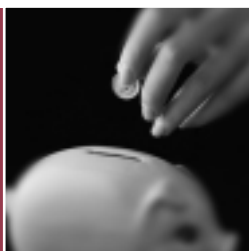




Centre interuniversitaire de recherche en analyse des organisations

RAPPORTBOURGOGNE



2005RB-06 > Septembre 2005

La problématique de la dette publique au Québec: causes, conséquences, solutions

Marcelin Joanis (CIRANO et University of Toronto)

Claude Montmarquette (CIRANO et Université de Montréal)

Les Rapports bourgogne sont des documents de synthèse portant sur des questions d'intérêt général produits par des chercheurs du CIRANO. Ils contribuent à alimenter la réflexion et le débat public sur des questions d'actualité.

Le CIRANO est un centre de recherche multidisciplinaire qui a pour mission l'accélération du transfert des savoirs entre le monde de la recherche et celui de la pratique.

Les partenaires du CIRANO

Partenaire majeur

Ministère du Développement économique, de l'Innovation et de l'Exportation

Entreprises partenaires

Alcan inc.
Banque du Canada
Banque Laurentienne du Canada
Banque Nationale du Canada
Banque Royale du Canada
Bell Canada
BMO Groupe financier
Bombardier
Bourse de Montréal
Caisse de dépôt et placement du Québec
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Gaz Métro
Hydro-Québec
Pratt & Whitney Canada
Raymond Chabot Grant Thornton

Autres partenaires gouvernementaux

Industrie Canada
Ministère des Finances du Québec
Ville de Montréal

Partenaires universitaires

École Polytechnique de Montréal
HEC Montréal
McGill University
Université Concordia
Université de Montréal
Université de Sherbrooke
Université du Québec
Université du Québec à Montréal
Université Laval

Le CIRANO collabore avec de nombreux centres et chaires de recherche universitaires dont on peut consulter la liste sur son site Web.

Les idées et les opinions émises dans cette publication sont sous l'unique responsabilité des auteurs et ne représentent pas nécessairement les positions du CIRANO ou de ses partenaires.

© 2005 Marcelin Joanis, Claude Montmarquette. Tous droits réservés.

Reproduction partielle permise avec citation du document source, incluant la notice ©.

Table des matières

Introduction – L’endettement public du Québec en perspective	05
1. Une analyse rétrospective	08
1.1 Quel concept de dette utiliser ?	08
1.2 L’ensemble des administrations publiques au Québec	11
1.3 Gouvernement du Québec	12
1.4 Gouvernement fédéral	13
1.5 Gouvernements locaux	14
1.6 Un fardeau significatif	14
2. Les conséquences d’une dette publique élevée	16
2.1 La logique de l’endettement public	16
2.2 Les problèmes liés à l’endettement public	17
2.2.1 Problèmes de finances publiques	17
2.2.2 Problèmes macroéconomiques	18
2.2.3 Problèmes d’efficacité économique	19
2.2.4 Problèmes d’équité intergénérationnelle	20
2.2.5 Problèmes politiques	20
3. Existe-t-il une politique optimale en matière d’endettement public ?	22
3.1 Quelle perspective adopter ?	22
3.2 La « règle traditionnelle » : s’endetter pour investir	23
4. Réduction du fardeau de la dette : trois options	26
4.1 La croissance économique	26
4.2 Rembourser la dette	27
4.3 La vente d’actifs	29
Conclusion – Une proposition de plan d’action	31
Postface	34
Bibliographie	42

**Marcelin Joanis**

Titulaire d'une maîtrise en sciences économiques de l'Université de Montréal, Marcelin Joanis est candidat au doctorat en économie à l'University of Toronto. Directeur de projet au Centre interuniversitaire de recherche en analyse des organisations (CIRANO), il a précédemment occupé des postes d'économiste au ministère des Finances du Canada et à la Commission sur le déséquilibre fiscal. Il a également été chargé de cours en macroéconomie à l'Université du Québec à Montréal (UQAM). Spécialiste de l'économie publique, ses recherches récentes portent sur la dette publique, les politiques régionales et le financement de la santé.

marcelin.joanis@cirano.qc.ca

**Claude Montmarquette**

Titulaire d'un Ph.D. en économie de l'University of Chicago, Claude Montmarquette est professeur au département de sciences économiques de l'Université de Montréal. Claude Montmarquette est reconnu comme un spécialiste de l'économie et de l'économétrie de l'éducation et du travail, de même que de l'économie des choix publics. Il est le précurseur de l'implantation de l'économie expérimentale au Québec.

claudemontmarquette@cirano.qc.ca

Ce texte s'inspire largement de Joanis et Montmarquette (2004a), un rapport de projet CIRANO, et d'une mise à jour de cette étude qui a été publiée par l'Institut de recherche en politiques publiques (Joaanis et Montmarquette, 2004b). Nous remercions les deux évaluateurs externes pour leurs commentaires judicieux dans le cadre de la mise à jour de l'étude pour l'IRPP, ainsi que Jean-Marc Rousseau et Robert Gagné pour leurs commentaires sur le présent rapport. Les opinions émises dans le présent Rapport bourgogne n'engagent toutefois que ses auteurs.

Le constat n'est pas nouveau

Le constat n'est pas nouveau : le Québec est très endetté. Toutes proportions gardées, le Québec est la troisième province canadienne dont le gouvernement est le plus endetté. Les Québécois doivent également supporter le fardeau de la dette publique fédérale, qui est encore plus élevé. Malgré cela, le gouvernement du Québec ne s'est toujours pas doté d'une politique explicite sur cette question, contrairement au gouvernement fédéral. En fait, malgré l'atteinte de l'équilibre budgétaire en 1998-1999, la dette du Québec a continué à s'accroître significativement et, au cours des deux derniers exercices financiers, le gouvernement a déclaré des déficits budgétaires.

Le gouvernement du Québec et le gouvernement fédéral ont tous deux connu un décrochage de leurs finances publiques à partir du milieu des années 1970, s'endettant pour financer non seulement leurs dépenses d'immobilisation mais également leurs dépenses d'opération annuelles. Cette situation est d'abord attribuable à une série de chocs macroéconomiques (choc pétrolier, récessions), puis à la propension des gouvernements à dépenser au-delà de leur capacité de payer en tablant sur une éventuelle croissance économique qui ne s'est pas matérialisée. Les contribuables québécois d'aujourd'hui héritent donc non

seulement d'une dette élevée mais, aussi et surtout, d'une dette qui n'a pour l'essentiel aucune contrepartie tangible en termes de bénéfices.

La dette publique est un mécanisme qui permet de reporter dans le temps la perception d'impôts pour le financement des dépenses publiques. Elle permet d'étaler dans le temps le fardeau fiscal lié à certains chocs, de rapprocher dans le temps le fardeau fiscal et les bénéfices associés à une dépense gouvernementale, et de redistribuer la richesse entre les générations. Le recours à l'endettement public est toutefois limité par un ensemble de problèmes liés à une dette publique élevée. Ces problèmes concernent les finances publiques, les conditions macroéconomiques, l'efficacité économique, l'équité intergénérationnelle et l'environnement politique.

Il n'existe pas parmi les économistes de consensus sur le niveau optimal de la dette publique. Il existe toutefois un consensus relativement large, au Canada du moins, quant au fait que les niveaux d'endettement actuels sont trop élevés. En particulier, le Québec apparaît aujourd'hui très loin du niveau d'endettement qu'il aurait connu s'il avait respecté la « règle traditionnelle », i.e. s'il s'était endetté seulement pour financer ses investissements en immobilisations.

Trois options s'offrent à un gouvernement qui désire réduire le fardeau de son endettement : tabler sur la croissance économique pour réduire « automatiquement » la taille relative de la dette publique, procéder chaque année à des remboursements d'une partie de la dette, ou vendre certains actifs et allouer les montants ainsi obtenus au remboursement de la dette. Le seul recours à l'effet de la croissance économique est une politique risquée. Quant au remboursement de la dette proprement dit, il se caractérise par un arbitrage entre des sacrifices à court terme (dépenses publiques inférieures ou impôts plus élevés) et une marge de manœuvre plus élevée dans le futur. Enfin, la vente d'actifs doit être considérée avec circonspection en

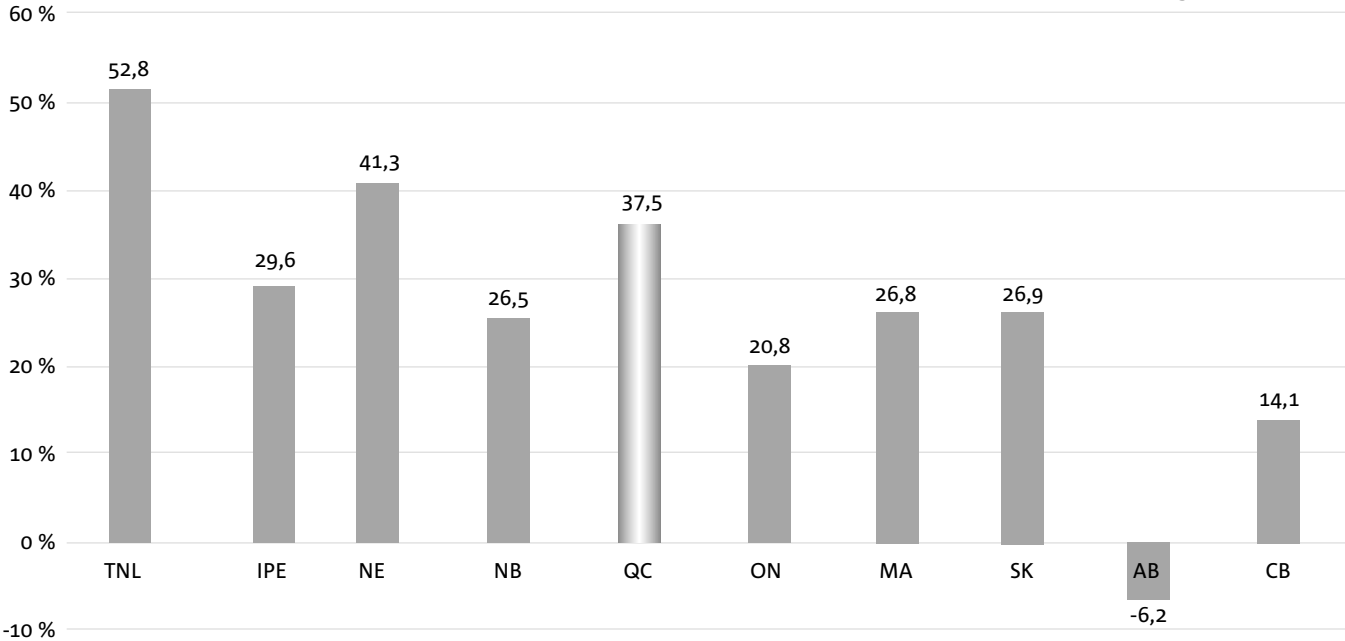
raison de l'importance des revenus des sociétés d'État dans le budget du gouvernement du Québec.

Une politique appropriée pour le gouvernement du Québec pourrait comprendre la création d'une réserve annuelle pour éventualités et d'un fonds de stabilisation, l'utilisation aussi souvent que possible de la réserve pour rembourser la dette, et la vente de certains actifs publics pour accélérer la réduction de la dette. Cette proposition présente le triple avantage d'accroître la crédibilité et la prudence de la politique budgétaire québécoise, de reconnaître la nécessité de certains investissements publics à court terme et d'être une réponse efficace aux pressions à venir qui accompagneront le vieillissement de la population.

L'endettement public du Québec en perspective

Lorsque l'on compare le niveau d'endettement du gouvernement du Québec à celui des autres provinces canadiennes, un constat saute aux yeux : le Québec apparaît très endetté (figure 1). En pourcentage du PIB, le Québec est la troisième province dont le gouvernement est le plus endetté. En 2003, la dette du gouvernement du Québec s'établissait à 38 % du PIB¹, derrière Terre-Neuve-et-Labrador (53 %) et la Nouvelle-Écosse (41 %). À ce chapitre, le Québec devance l'Ontario de 17 points de pourcentage (à 21 %) et la Colombie-Britannique de 23 points (à 14 %). Quant à l'Alberta, qui a fortement bénéficié des cours élevés du pétrole et du gaz durant la dernière décennie, elle a récemment éliminé sa dette et dispose maintenant d'un « actif net » équivalant à 6 % de son PIB.

Figure 1
Dette nette des gouvernements provinciaux en pourcentage du PIB, 2003



Source: Statistique Canada (Système de gestion financière).

¹ Données sur la dette nette calculées sur la base des comptes publics des provinces, tels que compilés par Statistique Canada dans le Système de gestion financière (SGF). Les différents concepts d'endettement public sont traités à la section suivante.

Les gouvernements québécois et fédéral – ce dernier étant proportionnellement le plus endetté des deux – ont toutefois adopté des approches différentes quant à la gestion du fardeau de leur dette publique.

Malgré toute la difficulté que représentent les comparaisons internationales, il est également possible de situer le Québec parmi les autres pays de l'OCDE au chapitre de l'endettement public. Sur la base d'une extrapolation rendant globalement la dette de l'ensemble des gouvernements au Québec comparable aux données publiées par l'OCDE, le Québec se situe près de la moyenne de l'OCDE et au sein d'un groupe de pays incluant l'Espagne, la France, les Pays-Bas, les États-Unis, l'Autriche et l'Allemagne. Le poids de la dette dans l'économie du Québec sur une base internationalement comparable est supérieur de 6 points de pourcentage à ce qu'il est dans l'ensemble du Canada (incluant le Québec²). Par ailleurs, trois pays de l'OCDE (la Norvège, la Finlande et la Corée) se distinguent par leur position d'actif net.

La bonne position relative du Canada (et du Québec) dans ce classement international est en fort contraste avec la situation qui prévalait au début des années 1990. Pointés du doigt par la communauté internationale, les gouvernements fédéral et provinciaux au Canada ont alors entrepris l'assainissement de leurs finances publiques, qui s'est soldé par un retournement de tendance que d'aucuns qualifient de spectaculaire. Les gouvernements québécois et fédéral – ce dernier étant proportionnellement le plus endetté des deux – ont toutefois adopté des approches différentes quant à la gestion du fardeau de leur dette publique.

Depuis l'atteinte de l'équilibre budgétaire en 1998-1999, le gouvernement du Québec s'en est essentiellement tenu à maintenir le « déficit zéro » et laisser le ratio dette/PIB diminuer grâce à l'effet combiné de l'inflation – qui favorise les débiteurs – et de la croissance économique. Le gouvernement du Québec a enregistré de modestes surplus budgétaires au cours de quatre exercices consécutifs (1998-1999 à 2001-2002) pour un total de 582 millions de dollars, soit 0,7 % de sa dette³ en 1998-1999. Celle-ci s'est toutefois accrue de 9,0 % depuis 1998-1999 en raison de deux déficits (694 millions de dollars en 2002-2003 et 364 millions de dollars en 2003-2004), d'une croissance de 71,6 % de la dette représentant les immobilisations, de réinvestissements dans les sociétés d'État (8,5 milliards de dollars) et de certains ajustements. Cette stratégie a néanmoins permis au gouvernement du Québec de réduire la taille relative de sa dette publique de 47 % du PIB en 1997-1998 à 37,4 % en 2003-2004⁴.

² Dette nette de l'ensemble des administrations publiques. Voir détails dans Joanis et Montmarquette (2004b).

³ Dette nette du gouvernement du Québec.

⁴ Les données présentées dans ce rapport ne tiennent pas compte du plus récent discours sur le budget, prononcé le 21 avril 2005.

Parallèlement, le gouvernement fédéral – dont la dette affecte tout autant les contribuables québécois – a adopté une approche différente, rendue notamment possible grâce à une marge de manœuvre plus importante ces dernières années. De 1996-1997 à 2002-2003, le gouvernement fédéral a remboursé 47,5 milliards de dollars de sa dette, soit 7,8 % du total⁵ (qui atteignait 612,3 milliards de dollars en 1996-1997). Au cours de cette même période, le ratio dette/PIB du gouvernement fédéral a diminué de façon spectaculaire, passant de 74,4 % en 1995-1996 à 48,8 % en 2002-2003. Les quatre cinquièmes de cette diminution du ratio dette/PIB sont cependant attribuables à l'effet combiné de la croissance économique et de l'inflation. En l'absence de croissance économique et d'inflation au cours de la période 1995-1996 à 2002-2003, le ratio dette/PIB fédéral serait passé de 74,4 % à 69,7 %, une réduction beaucoup moins spectaculaire.

Compte tenu de l'écart qui persiste à ce chapitre entre le Québec et la plupart des autres provinces, la seule réduction de la dette par le gouvernement fédéral ne permettra pas au Québec de combler l'écart avec les juridictions voisines⁶. Il est toutefois étonnant de constater le peu d'enthousiasme des Québécois à l'endroit d'une politique de remboursement de la dette, relativement aux autres Canadiens. Les résultats d'un sondage commandé par la Commission sur le déséquilibre fiscal (2002) en janvier 2002 montrait en effet que réduire la dette était le choix préféré pour l'utilisation des surplus budgétaires de 24 % des Québécois, contre 39 % dans le reste du Canada.

Les statistiques rapportées dans cette introduction soulèvent plusieurs questions, que nous aborderons tour à tour dans ce rapport :

- Comment le Québec en est-il arrivé à ce niveau d'endettement ?
- Quelles sont les conséquences de cette situation ?
- S'il doit en adopter une, quelle politique de réduction du fardeau de sa dette le gouvernement du Québec doit-il envisager ?
- Le cas échéant, doit-il viser une cible d'endettement ? Si oui, laquelle ?

Nous présentons d'abord une analyse historique de l'évolution de l'endettement public au Québec.

Compte tenu de l'écart qui persiste à ce chapitre entre le Québec et la plupart des autres provinces, la seule réduction de la dette par le gouvernement fédéral ne permettra pas au Québec de combler l'écart avec les juridictions voisines.

⁵ Dette nette du gouvernement fédéral.

⁶ Le Québec n'est toutefois pas la seule province qui n'a pas entrepris de réduire sa dette. En fait, seules trois provinces (Ontario, Saskatchewan et Alberta) ont vu leur dette nette diminuer au cours des dernières années.

Une analyse rétrospective

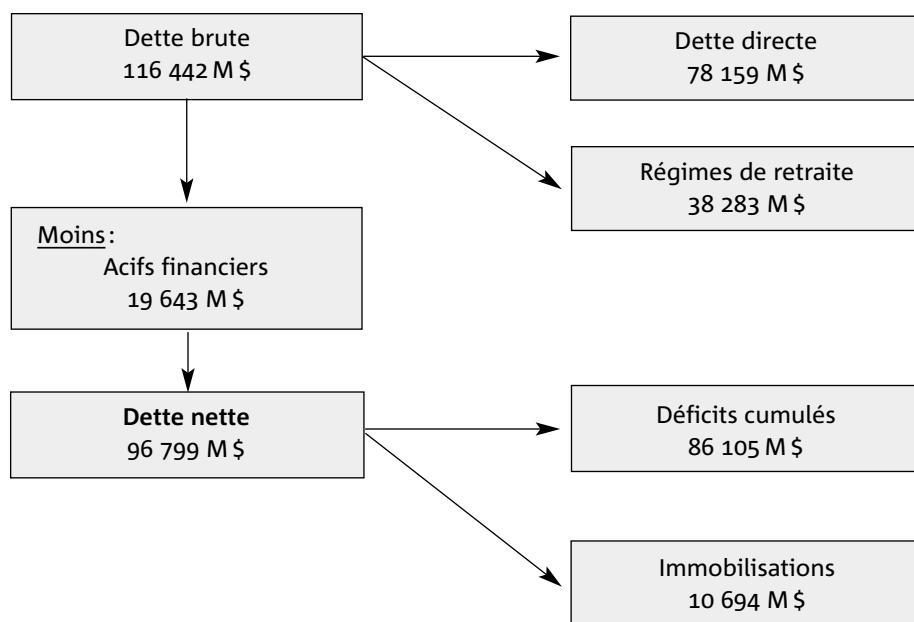
Dans cette partie, nous effectuons une rétrospective historique de l'endettement public des différents niveaux de gouvernement au Québec. Avant d'aborder chacun des niveaux de gouvernement (fédéral, provincial et local), nous discutons brièvement des différents concepts d'endettement public qui peuvent être utilisés.

1.1 Quel concept de dette utiliser ?

Mesurer la dette d'un gouvernement n'est pas une tâche aussi simple qu'il semble de prime abord. Que doit-on inclure dans une mesure appropriée de la dette publique ? D'abord, la dette publique se présente sous la forme de titres émis par les gouvernements sur les marchés financiers nationaux et internationaux (bons du trésor, obligations, emprunts en devises, etc.) ; il s'agit de la *dette directe* (schéma 1). La dette directe ne représente toutefois pas la totalité des passifs des gouvernements. En effet, certains programmes gouvernementaux impliquent des engagements de la part du gouvernement envers des tiers; il s'agit alors de passifs implicites pour le gouvernement. Les normes comptables exigent de plus en plus que certains de ces *passifs implicites* soient comptabilisés officiellement par les gouvernements dans leurs états financiers. C'est notamment le cas des montants dus aux régimes de retraite de la fonction publique, que le gouvernement du Québec comptabilise intégralement depuis la réforme de la comptabilité gouvernementale de 1998.

Schéma 1

Structure de la dette du gouvernement du Québec
au 31 mars 2004. En millions de dollars (M\$).



Source: Budget 2004-2005. Schéma librement inspiré du *Rapport sur la gestion de la dette 2001-2002* du gouvernement fédéral.

Note: La dette brute et la dette directe incluent 1 644 M\$ d'emprunts effectués par anticipation.

La dette directe et les passifs implicites (au titre des régimes de retraite seulement dans le cas du gouvernement du Québec) composent la *dette brute*. Si ce concept de dette apparaît comme une manière appropriée de mesurer les passifs des gouvernements, il ne tient pas compte des actifs que ceux-ci possèdent. Une mesure adéquate du niveau d'endettement d'un gouvernement doit au moins tenir compte des actifs financiers. La plupart des juridictions publient des données sur leur *dette nette*, i.e. la dette brute moins les actifs financiers. C'est ce concept de dette nette que nous retiendrons ici comme indicateur du niveau d'endettement d'un gouvernement. Il est important de noter que la dette nette ne tient pas compte de la valeur des actifs non financiers, notamment des immobilisations. Cette exclusion se justifie entre autres par la difficulté d'établir une valeur pour ces actifs (p. ex. combien vaut un hôpital ou une route?), mais également par la difficulté que rencontrerait un gouvernement qui désirerait effectivement vendre une partie de ses actifs pour rencontrer ses paiements. Notons cependant que, dans le cas du gouvernement du Québec, les actifs financiers incluent les participations du gouvernement dans les sociétés d'État.

Il est donc important de réaliser que, depuis la réforme comptable de 1998, l'atteinte de l'équilibre budgétaire par le gouvernement n'est plus une condition suffisante pour assurer que la dette publique nette ne s'accroisse pas.

Depuis la dernière réforme de la comptabilité gouvernementale québécoise, les comptes publics et les documents budgétaires québécois permettent de distinguer deux «sources» de la dette nette: les *déficits cumulés* et les *immobilisations*. En effet, la dette nette croît en raison de deux facteurs :

$$\underbrace{\Delta DN_t}_{\text{variation de la dette nette}} = \underbrace{-(DÉP_t - REV_t)}_{\text{déficit budgétaire}} + \underbrace{IMM_t}_{\text{investissements en immobilisations}}$$

Auparavant, le coût des immobilisations était inscrit en entier aux dépenses de l'année financière au cours de laquelle l'actif avait été acquis. Autrement dit, les immobilisations n'étaient pas amorties. Depuis la réforme de 1997-1998, l'amortissement des immobilisations acquises par le gouvernement québécois a été réintroduit. Ainsi, la dette nette comprend désormais deux composantes. L'une est attribuable à l'amortissement des immobilisations et l'autre, aux déficits cumulés. Comme nous en traiterons plus loin, cette méthode de comptabilisation est tout à fait adéquate puisque les immobilisations fournissent des services qui s'échelonnent dans le temps. Notons cependant que cette nouvelle comptabilité réduit l'impact visible des investissements publics financés par endettement, facilitant ainsi le recours à l'endettement pour financer l'acquisition d'actifs. Les nouvelles normes comptables permettent en effet au gouvernement d'annoncer d'importants investissements qui n'affectent que marginalement l'équilibre budgétaire de l'année d'acquisition mais qui ont pour effet d'accroître la dette nette, non pas par le canal habituel des déficits cumulés mais plutôt par la portion représentant les immobilisations. Il est donc important de réaliser que, depuis la réforme comptable de 1998, l'atteinte de l'équilibre budgétaire par le gouvernement n'est plus une condition suffisante pour assurer que la dette publique nette ne s'accroisse pas.

Ainsi, il n'existe pas de chiffre unique pour décrire l'endettement public d'une juridiction. Un choix doit notamment être fait entre :

- les sources de données : comptes nationaux ou publics ;
- les niveaux de gouvernement : fédéral, provincial, local ou divers degrés de consolidation ;
- les concepts de dette : dette brute, dette nette, dette directe, déficits cumulés, etc. ;
- les éléments à inclure dans le calcul : immobilisations, entreprises du gouvernement, régimes de retraite, etc.

Dans cette partie, nous considérons que les données les plus complètes possible (i.e. incluant certains passifs implicites) sur la dette nette de l'ensemble des administrations publiques sont préférables⁷.

⁷ Les données de cette section proviennent du Système de gestion financière de Statistique Canada.

1.2 L'ensemble des administrations publiques au Québec

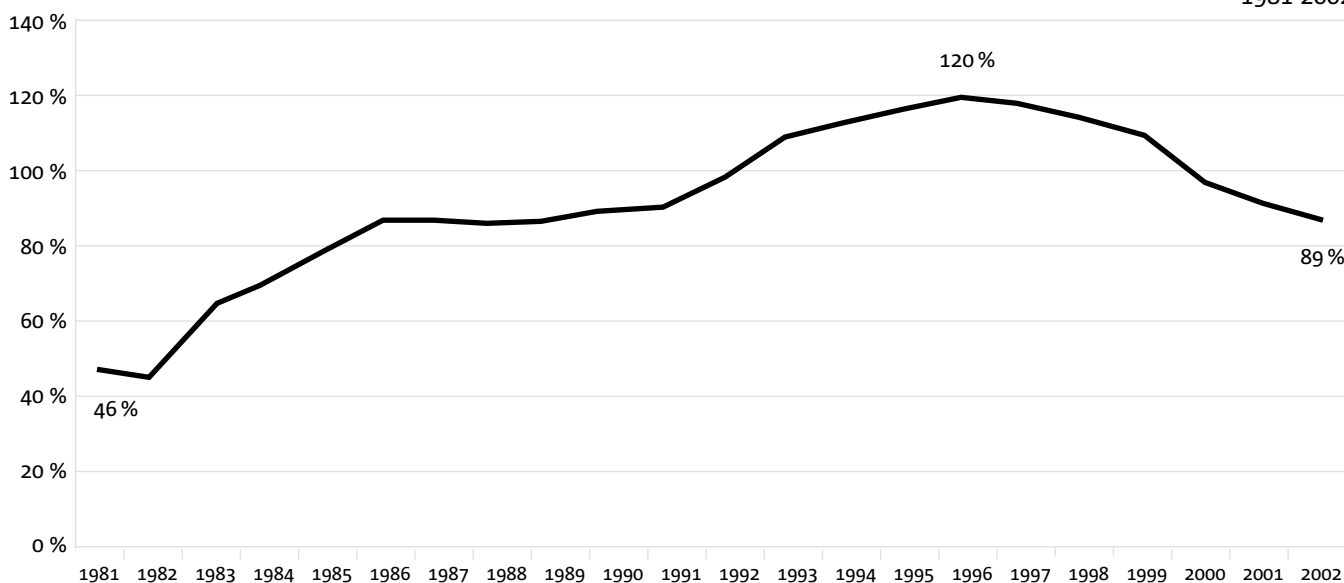
La dette nette supportée par les Québécois atteignait 218 milliards de dollars en 2002, soit 89 % du PIB québécois (figure 2)⁸. En 2002, le gouvernement fédéral était responsable de 51 % de cette dette, tandis que la dette nette du gouvernement du Québec représentait 42 % de la dette nette totale et celle du secteur local⁹, les 7 % restants.

Le poids de la dette nette consolidée des administrations publiques dans l'économie québécoise a plus que doublé au cours des deux dernières décennies. Alors qu'il se situait à 46 % du PIB en 1981, le ratio de la dette nette consolidée au PIB a crû progressivement au cours des années 1980 et au début des années 1990 pour atteindre un sommet de 120 % en 1996. De 1996 à 2002, le ratio dette/PIB a diminué de 31 points de pourcentage au Québec, grâce aux importants surplus du gouvernement fédéral, à l'atteinte de l'équilibre budgétaire par le gouvernement du Québec et à une croissance économique record.

La dette nette des administrations locales au Québec a triplé entre 1977 et 2000, alors que la dette nette fédérale a été multipliée par 15 et celle du gouvernement du Québec, par 20. Nous analysons maintenant l'expérience spécifique de chaque niveau de gouvernement.

Figure 2

Dette nette consolidée en pourcentage du PIB au Québec, 1981-2002



Source : Statistique Canada (Système de gestion financière) et calculs des auteurs.

⁸ Pour obtenir des données consolidées pour le Québec, nous devons poser une hypothèse sur la répartition de la dette fédérale entre les provinces. Nous faisons l'hypothèse que les Québécois sont responsables, à un moment donné, d'une fraction de la dette fédérale correspondant à la part des revenus fédéraux perçus au Québec. Fluet et Lefebvre (2001) retiennent également cette hypothèse.

⁹ Municipalités et commissions scolaires.

Il demeure que près de 13 cents de chaque dollar perçu par le gouvernement du Québec servent toujours à financer les intérêts sur la dette publique.

1.3 Gouvernement du Québec

Au début des années 1970, la dette du gouvernement du Québec apparaît relativement faible et essentiellement sous contrôle. C'est au cours des années 1970 et au début des années 1980 que le « décrochage » a lieu.

Au début des années 1980, la dette nette du gouvernement du Québec se situe à environ 10 milliards de dollars et ne représente que 14 % du PIB. En cinq ans seulement, la dette nette du gouvernement québécois quadruplera, alors que l'économie se remet difficilement de la récession de 1982 et qu'une partie des passifs au titre des régimes de retraite des fonctionnaires est reconnue par le gouvernement (Parizeau, 2002). En 1990, la dette nette du gouvernement québécois se chiffre à 45 milliards de dollars, soit 29 % du PIB. Au cours des années 1990, elle double de nouveau pour atteindre un sommet de 91 milliards de dollars et 45 % du PIB en 1997. Il est important de réaliser que, malgré les compressions budgétaires imposées dès le début de la décennie 1990, la dette a continué à s'accroître régulièrement pour se stabiliser seulement en 2000-2001, à la faveur d'un surplus budgétaire de 427 millions de dollars. Notons qu'en 1998-1999 et 1999-2000, un surplus budgétaire de 830 millions de dollars avait été transféré à huit organismes sans but lucratif (OSBL) créés pour l'occasion plutôt que d'être appliqué au remboursement de la dette¹⁰. La dette nette du gouvernement québécois a repris sa tendance à la hausse en 2001-2002 malgré le maintien de l'équilibre budgétaire (voir notre discussion plus haut).

Cette croissance importante de la dette du gouvernement québécois s'est répercutée dès la fin des années 1970 sur la marge de manœuvre du gouvernement. En effet, le service de la dette du gouvernement québécois, qui avait oscillé autour de 5 % des recettes budgétaires au cours de la décennie 1970, s'est accru fortement au début des années 1980 pour atteindre un nouveau plateau de 13 % des recettes à la fin de la décennie. Après avoir atteint un sommet de 16,9 % des recettes budgétaires en 1997-1998, le service de la dette s'établissait à 12,9 % des recettes en 2003-2004, en baisse de 4 points de pourcentage grâce à l'atteinte de l'équilibre budgétaire mais surtout grâce à la réduction importante des taux d'intérêt et à la croissance des recettes fiscales. Il demeure que près de 13 cents de chaque dollar perçu par le gouvernement du Québec servent toujours à financer les intérêts sur la dette publique.

Trois périodes peuvent être identifiées dans l'endettement du gouvernement du Québec depuis 1970 :

- D'abord, tout au long des années 1970 et au début des années 1980, le gouvernement du Québec enregistre des déficits d'opération, c'est-à-dire qu'il s'endette

¹⁰ Les huit organismes en question sont Valorisation-Recherche Québec, la Société des événements majeurs internationaux du Québec, la Société de gestion du Fonds jeunesse, Innovation-Papier, Infrastructures-Québec, Infrastructures-Transport, la Société de diversification économique des régions et le Fonds d'action québécois pour le développement durable. Notons que le transfert de fonds à ces OSBL a par la suite fait l'objet de critiques par le Vérificateur général du Québec.

non seulement pour payer les intérêts sur sa dette mais également pour financer une partie de ses dépenses d'opération de l'année courante. Il faut toutefois rappeler qu'au cours de cette période le Québec finance la totalité de ses dépenses d'immobilisation à même ses dépenses d'opération de l'année d'acquisition.

- Vers le milieu des années 1980, le gouvernement du Québec cesse de s'endetter pour payer ses dépenses d'opération, i.e. qu'il dégage généralement des surplus d'opération. Du milieu des années 1980 à la fin des années 1990, on peut donc dire que le gouvernement du Québec ne s'endette plus pour financer ses dépenses d'opération mais qu'il s'endette toujours pour financer son service de la dette.
- Ce n'est qu'à la fin des années 1990 qu'il cesse (brièvement) de s'endetter pour payer le service de la dette, l'équilibre budgétaire ayant été atteint en 1998-1999 et maintenu jusqu'en 2001-2002. Rappelons que les deux derniers exercices financiers ont été marqués par un retour à des déficits budgétaires¹¹.

1.4 Gouvernement fédéral

Déjà plus élevée que la dette des gouvernements provinciaux au début des années 1970 – en raison notamment de l'implication du Canada dans la Deuxième Guerre mondiale et des responsabilités du gouvernement fédéral en matière de politiques macroéconomiques –, la dette nette fédérale va connaître de 1975 à 1995 un « décrochage » similaire à celui de la dette du gouvernement québécois, voire plus important. L'expérience fédérale se caractérise notamment par l'impact dévastateur de la crise énergétique des années 1970 et des récessions du début des années 1980 et 1990, mais également par un retournement clair de la tendance de la dette nette à partir du milieu des années 1990. Van Audenrode (2004) n'hésite pas à souligner le rôle des politiques budgétaires et monétaires mal conçues (*misconstrued*) qui ont caractérisé cette période: une politique budgétaire laxiste au cours des années 1970 et 1980 et une politique monétaire trop restrictive au début des années 1990.

Au chapitre du poids de la dette dans les finances publiques, l'expérience fédérale est similaire à celle du gouvernement du Québec, se distinguant toutefois par un service de la dette particulièrement élevé. Déjà supérieur à 10 % des recettes budgétaires dans les années 1960, le service de la dette a représenté plus de 30 % des recettes budgétaires de 1985 à 1995. À la faveur des importants surplus du gouvernement fédéral mais surtout des conditions économiques favorables (rentées fiscales élevées, taux d'intérêt faibles), la situation s'est renversée de

À la faveur des importants surplus du gouvernement fédéral mais surtout des conditions économiques favorables (rentées fiscales élevées, taux d'intérêt faibles), la situation s'est renversée de façon spectaculaire depuis 1995.

¹¹ Cette catégorisation n'est qu'illustrative puisque la totalité des dépenses, incluant le service de la dette, est financée à partir du fonds consolidé du Gouvernement. Il n'est donc pas possible de distinguer explicitement les dépenses qui ont été financées par endettement de celles qui l'ont été par d'autres sources de revenus.

À l'exception de l'endettement modéré du secteur local, les vingt-cinq dernières années ont été caractérisées par un réel « décrochage » des finances publiques au Québec et au Canada, à l'instar de ce qui s'est également passé ailleurs dans le monde.

façon spectaculaire depuis 1995. En 1995-1996, 38 cents de chaque dollar de recettes budgétaires étaient consacrés au service de la dette. En 2002-2003, c'est 21 cents par dollar de recettes que le gouvernement fédéral consacrait au service de la dette (contre 13 cents pour le gouvernement du Québec). L'écart qui sépare le poids de la dette fédérale du poids de la dette du gouvernement du Québec s'est donc considérablement réduit.

1.5 Gouvernements locaux

La tendance de l'endettement des gouvernements locaux au Québec contraste fortement avec l'expérience des deux ordres de gouvernement supérieurs. Alors que la dette nette des administrations locales québécoises atteignait plus de 10 % du PIB en 1981, elle ne représente plus que 6 % du PIB aujourd'hui. La dette nette du secteur local a certes crû au cours des vingt-cinq dernières années, mais à un rythme inférieur à l'inflation et à la croissance économique combinées. Il est toutefois important de noter que cette tendance semble vouloir s'inverser depuis deux ans.

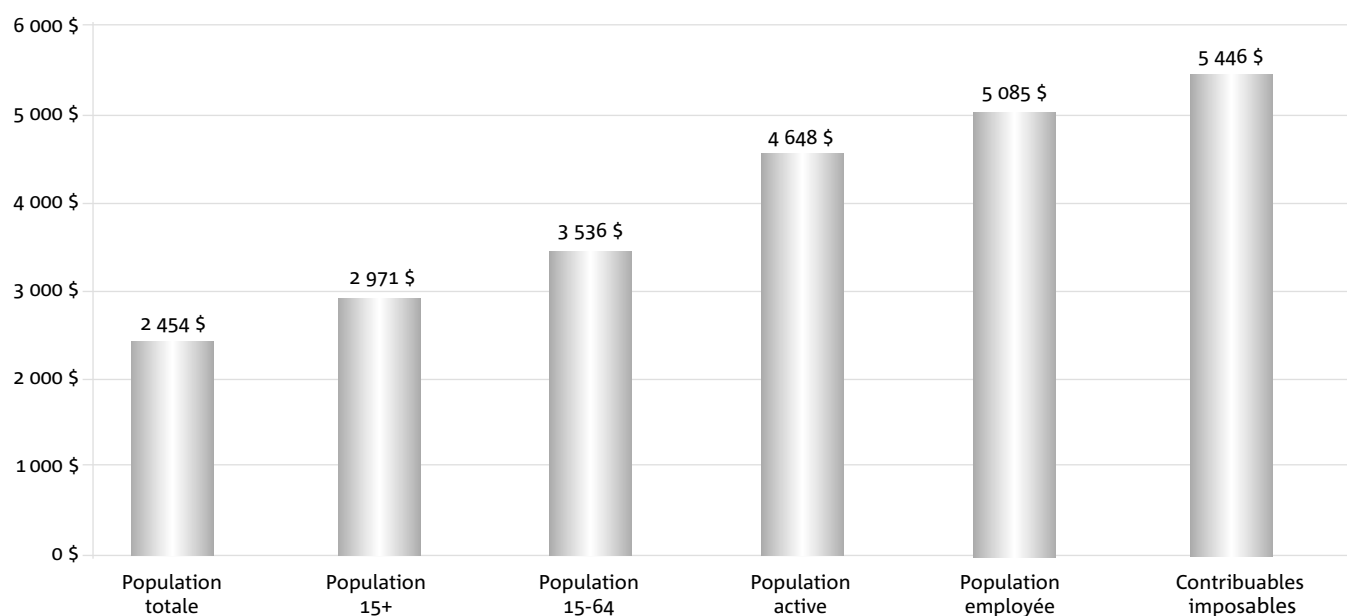
Cette marginalisation de la dette du secteur local dans l'économie québécoise découle notamment du fait que la liberté d'action des gouvernements locaux (municipalités et commissions scolaires) est considérablement limitée. D'une part, les gouvernements locaux sont tenus par la loi à l'équilibre budgétaire. D'autre part, ils disposent de pouvoirs de taxation très limités (les impôts fonciers essentiellement) et fortement réglementés (notamment par des plafonds fixés par le gouvernement du Québec). Enfin, les travaux locaux d'infrastructure sont souvent entrepris en partenariat avec les autres niveaux de gouvernement, si ce n'est directement par ceux-ci, de sorte que ce sont souvent ces derniers qui s'endettent à la place des gouvernements locaux. Malgré ces limites, les administrations locales québécoises demeurent toutefois les plus endettées au Canada.

1.6 Un fardeau significatif

À l'exception de l'endettement modéré du secteur local, les vingt-cinq dernières années ont été caractérisées par un réel « décrochage » des finances publiques au Québec et au Canada, à l'instar de ce qui s'est également passé ailleurs dans le monde. Cet épisode d'endettement massif laisse les Québécois avec un héritage peu enviable, qui s'illustre le mieux à l'aide de données sur le service de la dette. Le service de la dette des trois niveaux de gouvernement consolidés au Québec représentait, en 2003, 7 % du PIB et 18 % des recettes budgétaires totales des

gouvernements. En d'autres termes, ce sont 18 cents par dollar de recettes perçues par les gouvernements au Québec qui sont aiguillés vers le paiement des *intérêts* sur la dette publique, ce qui représentait un fardeau annuel de 2 454 \$ par personne en 2002 (figure 3). Si l'on répartit ce fardeau chez les seuls Québécois qui occupent un emploi, le fardeau annuel de la dette publique atteint 5 085 \$ par travailleur. Il atteint même 5 446 \$ si l'on répartit le fardeau entre les seuls « contribuables imposables¹² », soit les individus qui paient effectivement des impôts sur le revenu au Québec. Chaque « contribuable imposable » supportait en fait une dette publique de 64 896 \$ en 2002, alors que chaque Québécois (tous âges et tous statuts confondus) était « responsable » d'une dette nette atteignant 29 242 \$. La partie suivante aborde les conséquences économiques d'un niveau d'endettement public élevé.

Figure 3
Service de la dette des administrations publiques au Québec,
per capita, selon diverses mesures de population, 2002



Source : Statistique Canada (Système de gestion financière), Institut de la statistique du Québec, Revenu Québec et calculs des auteurs.

Note : Le nombre de contribuables imposables correspond à l'année 2001, la plus récente disponible au moment de produire le présent rapport.

¹² Selon la terminologie de Revenu Québec, un contribuable imposable est un individu qui a soumis une déclaration de revenus et qui a effectivement payé un montant positif d'impôt sur le revenu au gouvernement du Québec pour une année donnée.

Les conséquences d'une dette publique élevée

Jusqu'à présent, nous avons documenté l'augmentation importante de l'endettement des administrations publiques au Québec depuis vingt-cinq ans. Nous abordons maintenant les avantages et inconvénients du recours à l'endettement public. Nous discutons d'abord des raisons qui motivent les gouvernements à recourir à la dette comme moyen de financement. Nous passons ensuite en revue les problèmes liés à ce mode de financement.

2.1 La logique de l'endettement public

En général, les gouvernements disposent de trois moyens pour financer leurs dépenses: les impôts et taxes, l'endettement et le seigneurage (la « planche à billets »). La dette publique est essentiellement un mécanisme qui permet de reporter dans le temps la perception d'impôts pour le financement des dépenses publiques. Les trois considérations suivantes peuvent justifier le recours à l'endettement.

Étaler dans le temps le fardeau fiscal lié à certains chocs. Une première utilisation de la dette consiste à atténuer les fluctuations du fardeau fiscal des individus. Par exemple, les déficits d'opération des gouvernements fédéral et québécois au début des années 1980 peuvent être attribués à la récession qui sévissait à cette époque, résultant de la baisse conjoncturelle des recettes budgétaires ainsi que de l'action des « stabilisateurs automatiques » que sont les grands programmes de transferts aux personnes. L'endettement en temps de guerre répond aussi à cette logique. Une autre version de l'utilisation « contracyclique » de l'endettement public se retrouve dans les idées keynésiennes sur le recours aux déficits publics pour stimuler l'économie en période de récession. La dichotomie entre la théorie keynésienne et sa transcription dans la réalité est toutefois bien connue, la théorie prévoyant des surplus en période d'expansion. Les cas québécois et canadien ne font pas exception à la règle: les déficits budgétaires enregistrés en période de faible croissance économique n'ont pas été compensés par des surplus budgétaires en période d'expansion.

La dette publique est essentiellement un mécanisme qui permet de reporter dans le temps la perception d'impôts pour le financement des dépenses publiques.

Rapprocher dans le temps le fardeau fiscal et les bénéfices associés à une dépense gouvernementale (« principe de bénéfice intergénérationnel »¹³). L'endettement public peut également être justifié lorsqu'un gouvernement désire reporter dans le temps le fardeau fiscal associé à certaines dépenses publiques dont les bénéfices seront ressentis par plusieurs générations de contribuables. Les principales candidates à l'adoption d'une politique d'endettement public justifiée par ce type de critère sont les dépenses d'investissement en capital physique (ou immobilisations). Une dépense d'investissement sert à acquérir un actif qui aura une vie utile qu'il est généralement possible d'estimer. Il est alors justifié de répartir dans le temps le fardeau fiscal lié aux investissements. C'est ce que permet de faire l'amortissement des immobilisations, réintroduit dans la comptabilité du gouvernement du Québec en 1998. Certains auteurs sont d'avis que la définition du concept d'investissement public devrait être élargie pour inclure d'autres dépenses que celles qui sont liées à l'acquisition de capital fixe. Par exemple, ce pourrait être le cas de la santé (en particulier des dépenses liées à la prévention) et de l'éducation.

Redistribuer la richesse entre les générations. Le recours à l'endettement public peut enfin se justifier par des considérations de transfert entre les générations ou encore d'équité intergénérationnelle. En effet, la dette publique permet à des générations qui ne sont pas nécessairement contemporaines de procéder à des transferts entre elles, transferts qui peuvent s'avérer nécessaires et efficaces (les dépenses de santé et les pensions de vieillesse en sont des exemples).

2.2 Les problèmes liés à l'endettement public

En certaines circonstances, l'endettement public est donc justifié. Le recours à l'endettement public est toutefois limité par un ensemble de problèmes liés à une dette publique élevée, qui sont l'objet d'intenses débats parmi les économistes¹⁴.

2.2.1 Problèmes de finances publiques

Comme pour une entreprise ou un individu, le risque le plus extrême associé à un endettement excessif est le défaut de paiement. Compte tenu de son pouvoir coercitif de taxation et de la croissance économique du dernier demi-siècle, il est difficile aujourd'hui d'imaginer que le Québec puisse se retrouver en situation de défaut de paiement. Robson (2004) rappelle cependant que plusieurs pays (surtout des anciens pays communistes et des pays en voie de développement) ont dû faire défaut au cours des dernières années et que le Japon a récemment connu des difficultés à trouver preneur pour ses titres sur le marché. Le

¹³ Selon la terminologie utilisée par Boadway (2004).

¹⁴ Le récent ouvrage de Ragan et Watson (2004) fournit un excellent survol de ces débats.

À titre illustratif, si le gouvernement du Québec ramenait son service de la dette en pourcentage du PIB à ce qu'il est en Ontario, il aurait disposé de 2,6 milliards de dollars additionnels pour ses dépenses de programmes en 2002-2003.

cas du Japon rappelle de façon éloquente le lien qui existe entre la taille de la dette publique et la capacité pour un gouvernement de se financer sur les marchés. En particulier, une dette importante s'accompagne généralement de coûts de financement plus élevés, qui se traduisent à leur tour par un service de la dette plus élevé. L'ampleur relative de la dette du Québec (et de son coût de financement non compressible) pourrait notamment devenir un obstacle significatif advenant qu'un ralentissement économique prolongé vienne menacer à nouveau l'équilibre budgétaire du gouvernement et forcer le recours à l'endettement (voir notre discussion dans la quatrième partie).

Nonobstant les risques entourant les conditions économiques futures, l'importance du service de la dette limite la marge de manœuvre du gouvernement. Il accapare une part importante des recettes budgétaires et limite ainsi le gouvernement dans ses choix de dépenses. À titre illustratif, si le gouvernement du Québec ramenait son service de la dette en pourcentage du PIB à ce qu'il est en Ontario, il aurait disposé de 2,6 milliards de dollars additionnels pour ses dépenses de programmes en 2002-2003¹⁵. Alors qu'une fraction importante du stock de capital public québécois devra être renouvelée dans les prochaines années (routes, écoles, hôpitaux, etc.), ce remplacement doit se faire aujourd'hui sous une contrainte financière beaucoup plus sévère, compte tenu du décrochage des finances publiques de 1975 à 1985. Cette problématique est d'autant plus préoccupante que les pressions à la hausse sur les dépenses de programmes du gouvernement québécois devraient aller en s'intensifiant au cours des prochaines années, notamment en raison du vieillissement de la population¹⁶.

2.2.2 Problèmes macroéconomiques

Dans une petite économie ouverte (comme le Québec ou le Canada), les déficits publics et le service de la dette réduisent l'épargne publique, ce qui nécessite un recours accru à l'épargne étrangère ou aux investissements directs étrangers. Il en résulte une réduction de l'excédent commercial ou, symétriquement, une augmentation du déficit commercial. C'est pourquoi les économistes font souvent référence aux déficits public et commercial comme étant des « déficits jumeaux ». Les effets réels de la dette publique sont toutefois moins importants dans une petite économie ouverte que dans une grande économie ouverte ou dans une économie fermée, où la réduction de l'épargne publique entraîne une hausse du taux d'intérêt réel et une réduction des investissements privés (effet d'éviction), qui affecte à son tour la croissance du stock de capital et, à terme, la production potentielle.

¹⁵ Calculs des auteurs sur la base des données des Tableaux de référence financiers 2003 de Finances Canada.

¹⁶ Ce constat a été documenté par la Commission sur le déséquilibre fiscal (2002).

Cette analyse des impacts macroéconomiques de la dette publique a toutefois été contestée ces dernières années, sur des bases théoriques, par les tenants de *l'équivalence ricardienne* – du nom de l'économiste du XIX^e siècle David Ricardo. Dans un monde caractérisé par l'équivalence ricardienne, l'endettement public s'accompagne d'une hausse de l'épargne privée qui compense la réduction de l'épargne publique, les ménages anticipant les hausses d'impôt futures et épargnant en conséquence. Tant l'équivalence ricardienne que la parité des taux d'intérêt en petite économie ouverte viennent donc limiter l'ampleur des impacts macroéconomiques réels de la dette publique. Le débat sur l'importance réelle de l'équivalence ricardienne n'est toujours pas résolu, comme le laisse entrevoir la discussion récente entre Johnson (2004) – qui conclut que l'équivalence ricardienne n'est pas valable au Canada – et Coulombe (2004) qui soutient le contraire.

2.2.3 Problèmes d'efficacité économique

Le premier problème d'efficacité économique lié à une dette publique élevée est le fardeau fiscal élevé qu'elle commande. Ce fardeau fiscal élevé agit comme un frein à l'activité économique, notamment au chapitre de l'offre de travail. Une autre conséquence d'un niveau élevé des impôts est un affaiblissement potentiel du rendement de l'assiette fiscale pour le gouvernement (évitement, évasion fiscale). Dans le cadre d'un modèle simple de l'économie canadienne tenant compte des distorsions induites par le système fiscal, Dahlby (2002) estime que l'élimination de la dette publique entraînerait un accroissement de 1,5 % de la richesse totale. Cette évaluation est similaire à celle de Macklem *et al.* (1995), qui estimait que le passage d'un ratio dette/PIB de 60 % à 0 % pourrait entraîner des hausses permanentes de 1,2 % de la production nationale et de 5 % de la consommation. Fortin (1994) évaluait à plus de 3 % du PIB la perte annuelle attribuable au fardeau de la dette. Johnson (2004) estime quant à lui qu'une élimination de la dette publique au Canada pourrait entraîner une hausse de 3 % à 10 % du PIB.

Enfin, une dette élevée entretient l'incertitude quant aux conditions fiscales futures et à l'étendue des services publics qui seront disponibles dans l'avenir. Cette incertitude peut affecter négativement la capacité de rétention et d'attraction de la main-d'œuvre et des capitaux. L'incidence des impacts négatifs d'une dette élevée sur le climat économique général demeure cependant difficile à observer, d'autant plus que peu de juridictions ont entrepris de réduire significativement leur dette publique – à l'exception peut-être du Canada. En effet, le changement de perception à l'égard du Canada sur le plan de la gestion des finances publiques n'est probablement pas étranger à sa performance économique remarquable au cours des dernières années. Des recherches plus

Le premier problème
d'efficacité
économique lié à
une dette publique
élevée est le fardeau
fiscal élevé qu'elle
commande.

Lorsqu'il y a un équilibre budgétaire, le service de la dette introduit un écart entre les taxes payées et les services publics reçus par les contribuables.

approfondies dans les années à venir nous permettront peut-être d'isoler l'impact du changement de tendance de l'endettement public sur la performance macroéconomique canadienne. Entre-temps, contentons-nous de rappeler l'importance d'une fiscalité compétitive et de services publics soutenables dans les décisions de localisation des facteurs de production, notamment d'une main-d'œuvre québécoise de plus en plus mobile.

2.2.4 Problèmes d'équité intergénérationnelle

Peut-être l'argument politique le plus fort en faveur de la réduction de la dette, l'endettement public a, par définition, des effets dynamiques en termes d'équité. Lorsqu'il est utilisé de façon appropriée, l'endettement public comme mode de financement pour les investissements publics (i.e. des dépenses qui génèrent des bénéfices qui s'étendent dans le temps) est un facteur d'équité. Il peut toutefois devenir un facteur d'iniquité lorsqu'il sert à reporter le fardeau de dépenses courantes sur les générations futures de contribuables¹⁷. L'endettement public a aussi des impacts distributifs potentiellement importants non seulement entre les générations mais également entre les membres d'une même génération (Osberg, 2004).

2.2.5 Problèmes politiques

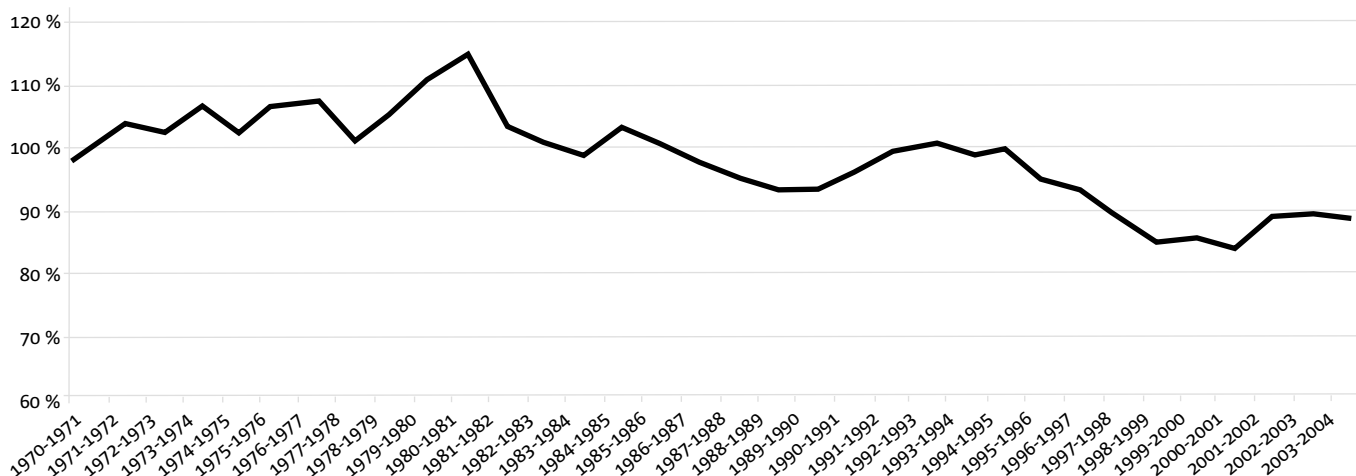
Enfin, la dette publique et les nombreux problèmes qu'elle peut entraîner sont susceptibles d'influencer le paysage politique. Par exemple, un problème qui se pose avec de plus en plus d'acuité dans le débat public au Québec est l'écart entre les taxes payées par les individus et les services qu'ils reçoivent en retour. Lorsqu'il y a équilibre budgétaire, le service de la dette introduit un écart entre les taxes payées et les services publics reçus par les contribuables. Cet écart alimente, dans la population, l'impression que les contribuables « n'en ont pas pour leur argent ». Par conséquent, la rentabilité de l'assiette fiscale peut s'en trouver affectée, de même que le soutien dont bénéficient les programmes gouvernementaux. Pour illustrer cette idée, il est intéressant de considérer l'évolution du ratio des dépenses d'opération sur les recettes budgétaires du gouvernement du Québec (figure 4). Ce ratio est en quelque sorte le « rendement » pour la population, en termes de dépenses d'opération, d'un dollar de recettes versé au gouvernement. Au début des années 1970, ce ratio oscillait autour de l'unité (1 \$ de recettes = 1 \$ de dépenses). Il a ensuite atteint un sommet de près de 115 % lors de la récession du début des années 1980, pour diminuer progressivement par la suite. Ce ratio s'établit aujourd'hui, après l'atteinte de l'équilibre budgétaire, à 88 %.

¹⁷ Boadway (2004) souligne avec justesse que toute dette n'est pas nécessairement inéquitable d'un point de vue intergénérationnel, en particulier si elle a pour effet de redistribuer la richesse de générations plus riches à des générations moins riches.

Malgré cette liste imposante de problèmes associés à l'endettement public, les économistes ne considèrent pas tous celui-ci comme un problème majeur. Certains pourraient notamment être tentés d'affirmer que, si la dette québécoise constituait un problème grave, les marchés financiers auraient tôt fait de cesser de prêter au gouvernement du Québec. L'histoire des relations entre le gouvernement du Québec et les marchés financiers depuis la Révolution tranquille a effectivement été tumultueuse, mais la bonne tenue relative de l'économie du Québec et – potentiellement – la garantie officieuse que fournit le gouvernement fédéral ont toujours permis au gouvernement du Québec de trouver preneur pour ses titres sur les marchés.

L'ampleur réelle, au Québec, de chacun des problèmes évoqués dans cette section relève certes du domaine de l'empirique. Notre analyse nous porte cependant à croire que les effets négatifs de la dette publique sur l'économie québécoise et sur le caractère soutenable des programmes publics sont importants et qu'ils s'ajoutent aux considérations d'équité intergénérationnelle en faveur d'une politique de réduction du poids de la dette. Cette conclusion est notamment partagée par Scarth (2004), Mintz (2004) et Johnson (2004) pour le Canada dans son ensemble. La partie suivante aborde la question des cibles d'endettement.

Figure 4
Dépenses d'opération du gouvernement du Québec en pourcentage
des recettes budgétaires, 1970-1971 à 2003-2004



Source: Budget 2004-2005

Existe-t-il une politique optimale en matière d'endettement public ?

Dans cette partie, nous présentons brièvement la question des cibles d'endettement et nous interprétons les données québécoises selon ce que nous appellerons la « règle traditionnelle d'endettement ».

3.1 Quelle perspective adopter ?

Les économistes établissent généralement des cibles d'endettement en tenant compte des avantages et inconvénients macroéconomiques de divers niveaux d'endettement. Plusieurs modèles génèrent des estimations de la dette optimale très variées et laissent souvent les responsables des politiques dans le noir quant à la cible d'endettement à viser. Scarth (2004) tire une telle conclusion après avoir noté qu'il n'existe même pas de consensus dans la littérature sur la question de savoir si la dette publique doit être positive ou négative (certaines estimations de la dette publique optimale atteignent moins 300 %). Dans une étude qui a eu beaucoup d'influence, Aiyagari et McGrattan (1998) tendent à valider l'approche du traité de Maastricht sur le pacte de stabilité européen qui établit une cible d'endettement à 60 % du PIB, que recommande également Johnson (2004) pour l'ensemble des gouvernements au Canada. Scarth (2004) suggère une cible d'endettement entre 20 % et 25 % du PIB pour le gouvernement fédéral (soit approximativement le niveau d'avant-guerre) ou de 50 % pour les gouvernements fédéral et provinciaux réunis. À l'absence de consensus sur les cibles elles-mêmes, ajoutons également le débat autour du concept de dette publique à partir duquel doit être mesurée la cible.

La question des cibles d'endettement peut également être envisagée du point de vue de l'équité entre les différentes cohortes de contribuables et de bénéficiaires des services gouvernementaux. En matière de cibles d'endettement, les prescriptions de cette approche reposent nécessairement sur certains *a priori* concernant le poids qui doit être accordé au bien-être des différentes cohortes d'individus. Doit-on viser l'égalité du bien-être pour chaque cohorte ? Le fardeau fiscal et les services publics doivent-ils être répartis également dans le temps ?

Plusieurs modèles
génèrent des estima-
tions de la dette
optimale très variées
et laissent souvent
les responsables des
politiques dans le
noir quant à la cible
d'endettement
à viser.

Ces deux approches présentent donc des limites importantes. D'une part, les « cibles macroéconomiques » ont tendance à fluctuer énormément d'une étude à l'autre et elles laissent pour l'instant les responsables de la politique budgétaire dans le noir quant à la cible à adopter. D'autre part, les « cibles intergénérationnelles » impliquent des jugements en matière d'équité, ce pour quoi les économistes sont généralement mal outillés. Malgré cette absence de consensus sur les cibles d'endettement, il est toutefois intéressant de noter qu'il existe un consensus relativement large, au Canada du moins, quant au fait que les niveaux d'endettement actuels – sans être impossibles à gérer – sont trop élevés.

3.2 La « règle traditionnelle » : s'endetter pour investir

Traditionnellement, le financement par endettement était privilégié par les gouvernements pour les dépenses d'immobilisation (en accord avec le principe de bénéfice intergénérationnel introduit à la section précédente). Plusieurs organismes gouvernementaux sont d'ailleurs toujours soumis à cette règle. Le recours à l'endettement se justifie alors par le fait que les immobilisations produisent des bénéfices sur plusieurs années. La politique en matière d'endettement public qui découle de cette « règle traditionnelle » de financement des immobilisations est la suivante : financer par endettement les nouvelles acquisitions de capital fixe et prévoir le remboursement progressif du coût d'acquisition au cours de la vie utile de ce capital¹⁸. Dans les paragraphes qui suivent, nous illustrons ce à quoi aurait ressemblé l'expérience récente du gouvernement du Québec en matière d'endettement s'il avait adopté une telle politique depuis les années 1960.

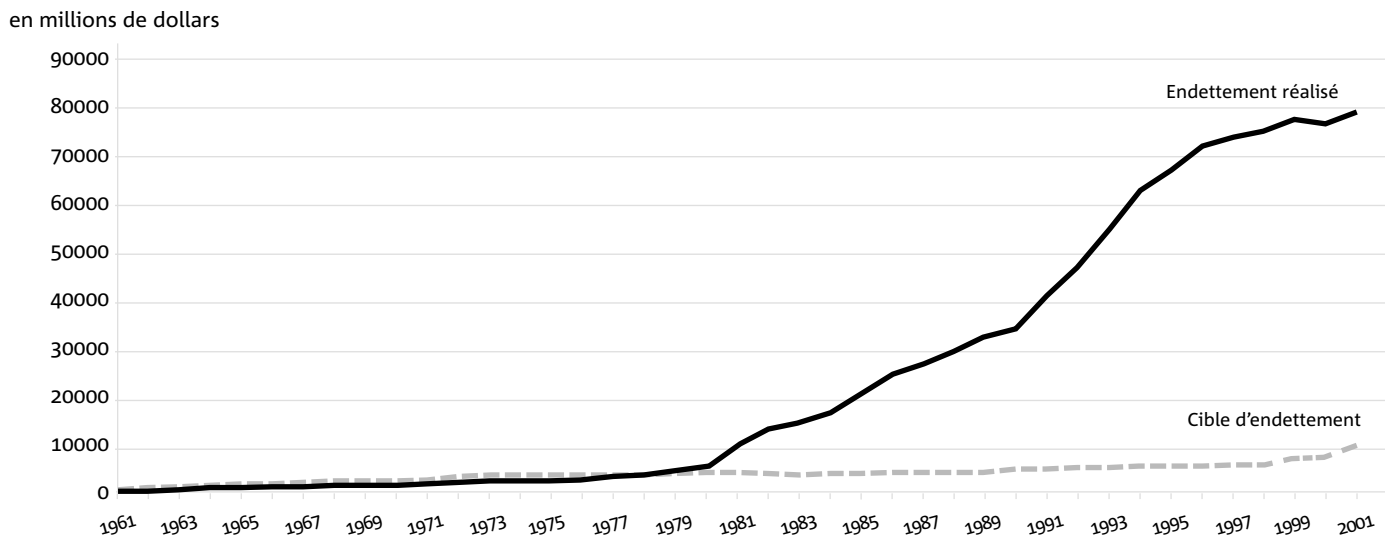
Selon les comptes économiques provinciaux¹⁹, le gouvernement du Québec a suivi une politique globalement compatible avec cette règle traditionnelle au cours des années 1960 et jusqu'au milieu des années 1970 (figure 5). Cette politique a été abandonnée par la suite pour céder le pas à une politique d'endettement sans lien direct avec les investissements publics en capital fixe.

Il existe un consensus relativement large, au Canada du moins, quant au fait que les niveaux d'endettement actuels – sans être impossibles à gérer – sont trop élevés.

¹⁸ En pratique, cette « règle traditionnelle » suggère au gouvernement de s'endetter annuellement à concurrence du montant de ses investissements en capital fixe, les paiements prévus au titre des investissements passés (i.e. l'amortissement) faisant automatiquement partie des dépenses courantes par l'entremise du service de la dette.

¹⁹ Les comptes économiques provinciaux sont utilisés ici à des fins d'illustration, le gouvernement du Québec n'ayant pas explicitement tenu de comptabilité de capital au cours de la plus grande partie de la période considérée.

Figure 5
Endettement du gouvernement du Québec et
« règle traditionnelle » d'endettement, 1961-2001



Source: Mise à jour de simulations présentées dans Joanis et Montmarquette (2004b).

La figure 5 illustre l'évolution (toujours selon les comptes économiques provinciaux) de l'endettement du gouvernement québécois réalisé et projeté rétrospectivement si le gouvernement s'en était tenu à la règle traditionnelle en matière d'endettement. Cette illustration simple nous permet de tirer un premier constat : une portion de la dette publique actuelle se justifie effectivement par l'application de la règle traditionnelle. Cette portion apparaît d'ailleurs clairement aux états financiers du gouvernement du Québec depuis la réforme comptable de 1998. Au 31 mars 2004, 11 % de la dette nette du gouvernement était attribuable aux immobilisations et 89 %, aux déficits cumulés (i.e. à d'autres dépenses). Si l'on se fie aux évaluations des documents budgétaires québécois, la cible d'endettement correspondant à la « règle traditionnelle » est aujourd'hui d'environ 10 milliards de dollars pour le gouvernement du Québec, soit moins de 5 % du PIB québécois.

Une application rigoureuse de la « règle traditionnelle » suggère donc que la dette du Québec est aujourd'hui trop élevée. Si cette règle est préconisée par certains (Vaillancourt, 2004), elle est loin de faire consensus chez les experts (Scarth, 2004; Boadway, 2004). Peut-on justifier autrement les 89 % de la dette nette québécoise attribuables aux dépenses autres que les immobilisations?

Plusieurs justifient cette « déviation » par le fait que l'emprunt aurait en fait servi à financer des dépenses gouvernementales qui, au même titre que les investissements en capital fixe, requièrent un certain étalement des coûts dans le temps. Les dépenses publiques en éducation, santé, etc., sont-elles des « investissements » qu'il est justifié de financer par endettement ? Il est vraisemblable que certaines dépenses publiques autres que les investissements en capital fixe puissent être considérées comme des investissements, les générations futures en retirant des bénéfices (l'éducation en est le meilleur exemple). Il s'agit toutefois d'une démonstration difficile à faire, en pratique.

Par exemple, la mise en place des grands réseaux publics de santé et d'éducation a incontestablement aidé le Québec à rattraper une partie du retard qu'il accusait en matière de développement économique à la fin des années 1950. Il nous apparaît toutefois difficile de justifier le niveau d'endettement actuel du Québec par la mise en place des grands réseaux sociaux de la Révolution tranquille. D'une part, le « décrochage » des finances publiques n'a eu lieu qu'au milieu des années 1970 et il n'apparaît donc pas directement lié aux grandes réformes de la Révolution tranquille, mais plutôt à une convergence d'événements ayant déstabilisé les finances publiques à la fin des années 1970 et au début des années 1980 : grands projets (Jeux olympiques, barrages), chocs pétroliers (inflation, taux d'intérêt élevés) et récessions. D'autre part, le Québec accuse toujours un retard important sur les juridictions voisines – qui ont également investi en éducation et en santé – au chapitre du niveau de vie malgré un endettement plus important.

Il importe enfin de réaliser que, si certaines dépenses de programmes sont des « investissements », certaines dépenses constituent également des engagements implicites envers les générations futures. Il en est ainsi, par exemple, des services de santé aux personnes âgées et des pensions de vieillesse. L'effet net de l'élargissement des définitions d'investissement et d'endettement (qui vont nécessairement de pair) est donc incertain²⁰.

Le Québec apparaît donc aujourd'hui très loin du niveau d'endettement qu'il aurait connu s'il avait respecté la règle traditionnelle. Selon ce critère, le Québec se situe donc au-delà de son niveau d'endettement « optimal ». La littérature économique pointe également dans cette direction. Nous analysons à la partie suivante les différentes politiques de réduction du fardeau de la dette publique que le gouvernement du Québec peut envisager.

Il nous apparaît toutefois difficile de justifier le niveau d'endettement actuel du Québec par la mise en place des grands réseaux sociaux de la Révolution tranquille.

²⁰ Les travaux de Robson (2004) montrent que cet exercice conduit à un accroissement de la dette nette tant des gouvernements provinciaux que de l'ensemble des gouvernements au Canada.

Réduction du fardeau de la dette : trois options

A notre avis, il ressort de l'analyse des parties précédentes que le gouvernement du Québec doit se doter d'une politique concrète et explicite en matière d'endettement public. Le « menu » suivant dresse les grandes lignes de l'ensemble des possibles :

- 1 Tabler sur la croissance économique pour réduire « automatiquement » la taille relative de la dette publique.
- 2 Procéder chaque année à des remboursements d'une partie de la dette.
- 3 Vendre certains actifs du gouvernement et allouer au remboursement de la dette les montants ainsi obtenus.

Dans cette partie, nous passons en revue ces trois options.

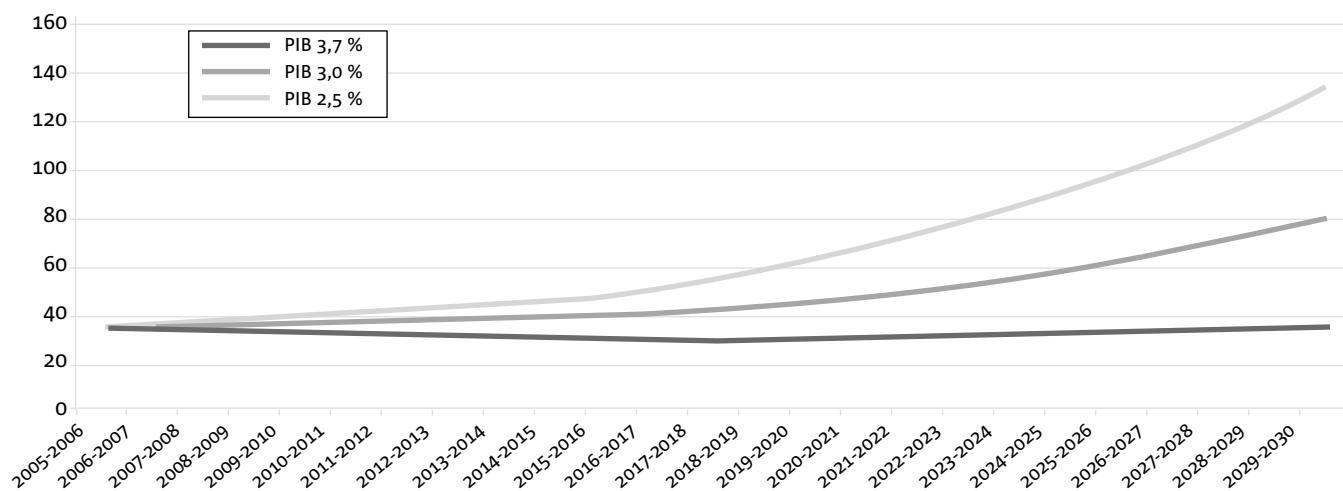
4.1 La croissance économique

La croissance économique est indiscutablement la condition première d'une politique de réduction du fardeau de la dette. En effet, seule une économie dynamique et en croissance peut permettre au Québec de soutenir son niveau élevé d'endettement et, éventuellement, de le réduire. Le seul recours à « l'effet de dénominateur » – la marginalisation de la dette par rapport à la production totale – est toutefois une politique risquée. À titre illustratif, nous présentons ici quelques résultats de projections qui montrent la sensibilité aux variations dans les conditions économiques futures du cadre financier à long terme du gouvernement du Québec (figure 6).

Seule une économie dynamique et en croissance
peut permettre au Québec de soutenir son niveau élevé
d'endettement et, éventuellement, de le réduire.

Figure 6

Impact d'une baisse du taux de croissance du PIB sur le ratio dette nette/PIB, gouvernement du Québec, 2005-2006 à 2029-2030



Source: Joanis et Montmarquette (2004b).

La santé financière du gouvernement du Québec serait considérablement compromise par une réduction de la croissance du PIB. Par exemple, une réduction de la croissance du PIB à 3 % (contre 3,7 % dans le scénario de base de nos simulations²¹) transforme une situation où le ratio dette/PIB est relativement stable en une situation où il s'accroît (si aucun changement n'est apporté aux politiques budgétaires). Une réduction de la croissance du PIB pourrait donc sensiblement compromettre la capacité du gouvernement du Québec à soutenir le taux de croissance qu'il envisage présentement pour ses dépenses de programmes au cours des prochaines années.

4.2 Rembourser la dette

En introduction, dans le cas du gouvernement fédéral, nous avons relevé que le fait de rembourser à chaque année une petite fraction de la dette publique (2^e option ci-dessus) avait un impact mineur sur le ratio dette/PIB comparativement à l'effet de la croissance du dénominateur (1^{re} option). Dans cette optique, faut-il *rembourser* la dette ?

La figure 7 illustre de façon stylisée le principal défi de la réduction de la dette en termes de finances publiques : un arbitrage entre des « coûts » à court terme

²¹ Pour plus de détails sur ces simulations, voir Joanis et Montmarquette (2004b).

(dépenses publiques inférieures) et des «bénéfices» à plus long terme (une marge de manœuvre plus élevée pour effectuer de nouvelles dépenses ou encore réduire les impôts). La ligne horizontale correspond à la marge de manœuvre du gouvernement en l'absence de remboursement de la dette, que nous supposons ici constante dans le temps. La seconde courbe illustre l'impact d'un remboursement assidu d'une fraction de la dette financé par une réduction des dépenses de programmes (ex. un milliard de dollars par année). En début de période, le gouvernement doit comprimer ses dépenses de programmes pour dégager un surplus budgétaire, ce qui implique une réduction de sa marge de manœuvre sous son niveau initial. Au fur et à mesure que la dette diminue, le service de la dette diminue également et dégage à son tour une marge de manœuvre additionnelle pour le gouvernement. Progressivement, ce second effet vient compenser la réduction de la marge de manœuvre due aux sommes requises pour rembourser la dette.

Dans Joanis et Montmarquette (2004b), nous avons effectué un ensemble de projections grâce auxquelles nous analysons de façon similaire l'impact sur les finances publiques du Québec que pourraient avoir, jusqu'en 2029-2030, différents scénarios de remboursement de la dette. Sans entrer ici dans le détail de ces simulations²², nos résultats font ressortir le fait que les fruits d'un remboursement assidu de la dette (un milliard de dollars par année) ne se feront pas sentir avant une quinzaine d'années sur la marge de manœuvre du gouvernement du Québec²³. Ces résultats suggèrent que, si le remboursement de la dette n'apparaît pas comme une politique «rentable» à court terme en termes de marge de manœuvre, il pourrait constituer une politique appropriée en vue des contre-coups du vieillissement de la population qui se feront sentir progressivement tout au long du prochain demi-siècle²⁴.

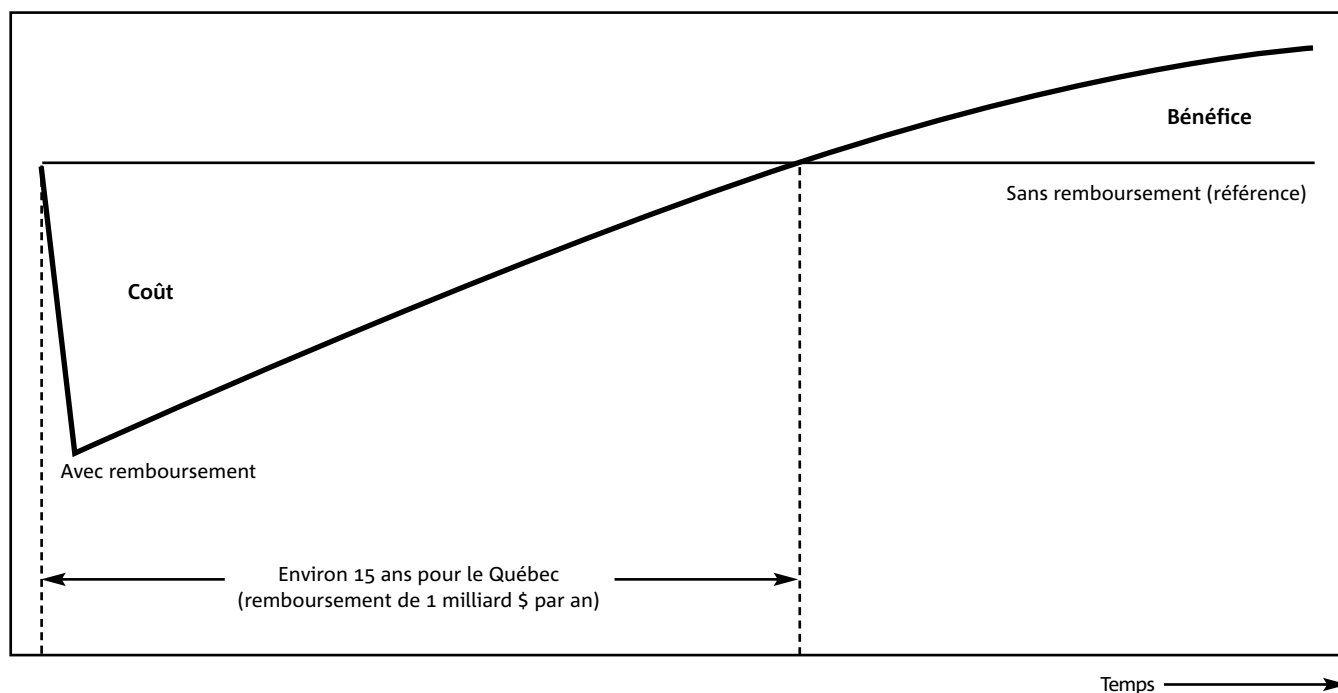
²² Le lecteur intéressé à cet exercice de simulations est invité à se référer à Joanis et Montmarquette (2004b).

²³ Des remboursements supérieurs à un milliard de dollars par année ne modifient pas significativement cette conclusion. Il est important de noter que ces simulations font abstraction de tout effet positif que pourrait avoir le remboursement de la dette sur l'état général de l'économie québécoise à plus court terme, et donc qu'elles sous-estiment probablement les bénéfices du remboursement de la dette.

²⁴ Cette conclusion est partagée par Oreopoulos et Vaillancourt (1998).

Figure 7

Impact temporel du remboursement de la dette sur la marge de manœuvre budgétaire d'un gouvernement



4.3 La vente d'actifs

L'utilisation de certains actifs du gouvernement du Québec (p. ex. les sociétés d'État) afin de libérer rapidement les sommes d'argent nécessaires au remboursement d'une fraction significative de la dette publique est également une solution possible au problème de l'endettement du Québec. La vente d'actifs a l'avantage de faire appel à de nouvelles sources de financement et de ne pas entraîner *a priori* d'augmentation du fardeau fiscal ou de réduction des dépenses de programmes. De plus, elle pourrait permettre de dégager des sommes importantes et d'effectuer un remboursement important de la dette publique à court terme.

En contrepartie, les sociétés d'État et autres infrastructures publiques représentent pour le gouvernement des actifs dont l'existence améliore déjà sa position financière et, explicitement ou non, lui permet de réduire le risque qui lui est

Si la vente d'actifs publics peut apparaître comme une avenue prometteuse dans le cadre d'une stratégie d'amélioration de la position financière du gouvernement, cette avenue nous semble toutefois inappropriée dans tout autre contexte.

associé et de bénéficier de meilleures conditions de crédit. De surcroît, comme les sociétés d'État québécoises (les principales étant Hydro-Québec, la Société des alcools du Québec et Loto-Québec) sont présentement très rentables, leur privatisation (totale ou partielle) pourrait fragiliser les revenus budgétaires du gouvernement de façon importante dans l'avenir. Les bénéfices annuels des sociétés d'État servant à financer les dépenses budgétaires, le gouvernement fait donc face à un arbitrage entre des liquidités aujourd'hui et un flux de revenus plus ou moins certain dans l'avenir.

Si la vente d'actifs publics peut apparaître comme une avenue prometteuse dans le cadre d'une stratégie d'amélioration de la position financière du gouvernement, cette avenue nous semble toutefois inappropriée dans tout autre contexte²⁵. Dans cette optique, le recours à la vente de certains actifs annoncée par le gouvernement dans son Budget 2004-2005 afin d'atteindre l'équilibre budgétaire n'apparaît pas comme une politique souhaitable. En effet, la vente de chacun de ces actifs ne peut survenir qu'une seule fois. Si cette unicité temporelle peut représenter un avantage dans le cadre d'une stratégie de remboursement de la dette, elle est un inconvénient évident pour le financement des dépenses d'opération du gouvernement :

- détérioration du bilan du gouvernement par la réduction de ses actifs;
- détérioration du flux de revenus futurs associé à cet actif;
- maintien d'un niveau de dépenses supérieur à la capacité fiscale du gouvernement qu'il faudra à nouveau financer l'année suivante;
- perte d'une option pour entreprendre l'assainissement de la position financière du gouvernement dans l'avenir.

La prudence en la matière est donc de mise, compte tenu de l'importance des revenus des sociétés d'État dans le budget du gouvernement du Québec. Avant d'aller de l'avant avec une vente totale ou partielle d'actifs publics pour rembourser la dette, des recherches supplémentaires sont essentielles, notamment des simulations de l'impact potentiel de la vente des actifs sur la taille relative de la dette publique, une évaluation minutieuse de la juste valeur des flux de revenus futurs des sociétés d'État, et une analyse approfondie de l'impact d'un accroissement du contrôle privé dans les secteurs économiques touchés.

²⁵ La possibilité d'utiliser les nouvelles liquidités pour financer de nouvelles immobilisations est, en théorie, équivalente à celle du remboursement de la dette, dans la mesure où elle évite au gouvernement de s'endetter à nouveau pour financer des immobilisations.

Une proposition de plan d'action

Dans le cadre de ce rapport, nous avons documenté l'ampleur de la dette publique au Québec, de même que ses causes et conséquences. À l'évidence, l'essentiel de l'endettement public au Québec et au Canada n'a pas servi à financer des investissements publics. L'endettement public a surtout permis à l'État de financer des programmes au-delà de sa capacité de payer, en tablant sur le fait que la croissance économique prendrait éventuellement le relais du crédit. Nous savons aujourd'hui que ce souhait ne s'est pas matérialisé. Non seulement la croissance économique n'a-t-elle pas pris le relais, ce qui aurait permis de marginaliser la taille de la dette publique ainsi que son financement annuel, mais le poids du service de la dette constitue un frein important aux investissements publics, dont bon nombre semblent aujourd'hui requis, notamment au chapitre des infrastructures routières et du réseau de la santé.

Même s'il est difficile d'établir hors de tout doute l'ampleur des coûts économiques liés à la dette publique et celle des bénéfices liés à sa réduction, il nous semble clair que la taille actuelle de la dette hypothèque l'économie québécoise, et qu'une approche prudente et responsable visant à contrôler l'endettement et à le réduire progressivement s'impose. L'analyse de l'évolution passée des finances publiques québécoises et des résultats de nos simulations montre selon nous l'importance pour le gouvernement du Québec d'adopter une politique cohérente en matière d'endettement public. Des considérations d'équité intergénérationnelle militent également en ce sens.

Dans la mesure où elle est menée en respectant les prérogatives des autres niveaux de gouvernement (les provinces au premier chef) – ce qui n'a pas toujours été le cas –, la politique de réduction de la dette présentement menée par le gouvernement fédéral nous semble plus appropriée. Essentiellement, la politique fédérale en matière d'endettement public est la suivante : établir une réserve annuelle « pour éventualités » (généralement 4,5 milliards de dollars) qui devient le minimum à attribuer au remboursement de la dette si la réserve n'a pas été requise pour équilibrer le budget. Le principal avantage de l'approche fédérale est de faire du « déficit zéro » le pire des scénarios budgétaires. Il s'agit donc d'une

La taille actuelle de la dette hypothèque l'économie québécoise, et une approche prudente et responsable visant à contrôler l'endettement et à le réduire progressivement s'impose.

redoutable police d'assurance. Nous reconnaissons toutefois que le gouvernement du Québec dispose d'une marge de manœuvre inférieure à celle du gouvernement fédéral pour entreprendre le remboursement de sa dette.

Nous croyons que le gouvernement du Québec pourrait adopter une politique de réduction du fardeau de la dette comprenant les éléments suivants :

- 1 **Établir officiellement une réserve annuelle pour éventualités (un milliard de dollars nous semble un ordre de grandeur raisonnable).** Cette réserve serait utilisée pour équilibrer le budget en cas de ralentissement important de l'activité économique (p. ex. comme ce fut le cas dans la foulée des événements du 11 septembre 2001). Un surplus budgétaire deviendrait donc la cible de la politique budgétaire, sauf en présence de chocs majeurs.
- 2 **Lorsque la réserve ne sera pas nécessaire pour équilibrer le budget de l'État, celle-ci devrait être allouée en partie au remboursement de la dette et en partie à un fonds de stabilisation²⁶.** Le fonds de stabilisation constituerait une réserve additionnelle permettant de minimiser le risque de déficit budgétaire et d'accroître la probabilité qu'un remboursement d'une portion de la dette soit effectué le plus souvent possible. La législation devrait prévoir les paramètres de contribution et de décaissement du fonds de stabilisation de manière à maximiser le remboursement de la dette.
- 3 **La possibilité d'accélérer le remboursement de la dette grâce à la vente de certains actifs publics pourrait aussi être envisagée,** à la suite d'une analyse en profondeur des conséquences à court et à long terme de ces ventes sur l'économie et les finances publiques québécoises.

Cette proposition prend acte de deux réalités incontournables : les faibles rendements à court terme du remboursement de la dette en termes de marge de manœuvre, d'une part, et l'importance d'une politique budgétaire prudente et crédible, d'autre part. Nous sommes d'avis que cette proposition présente le triple avantage d'accroître la crédibilité et la prudence de la politique budgétaire québécoise, de reconnaître la nécessité de certains investissements publics à court terme, et d'être une réponse efficace aux pressions à venir qui accompagneront le vieillissement de la population. Nous croyons également que, sans avoir la

²⁶ Plusieurs provinces canadiennes disposent de tels fonds. Le gouvernement du Québec a également eu recours à la constitution d'une telle réserve lors du discours sur le budget 2001-2002, entièrement utilisée l'année suivante pour équilibrer le budget.

rigidité d'une « clause d'endettement zéro », une politique semblable à celle que nous proposons ici aurait l'avantage de contrebalancer les incitations à l'endettement qui découlent de la nouvelle méthode de comptabilisation des immobilisations du gouvernement du Québec.

Cette approche diffère de celle que prônent généralement les partisans de la mise sur pied d'une « caisse santé » ou d'une « caisse vieillesse » qui consisterait à mettre de l'argent de côté aujourd'hui pour effectuer certaines dépenses liées au vieillissement de la population dans l'avenir. Nous suggérons plutôt de faire face à ces pressions grâce à la marge de manœuvre supplémentaire que le remboursement progressif de la dette permettra de dégager à long terme, tout en reconnaissant les mérites d'un fonds de stabilisation²⁷.

Compte tenu de l'ampleur du problème au Québec, le contrôle de la dette demandera le recours à une diversité d'instruments incluant des règles de politique budgétaire et des remboursements réguliers, mais également un contrôle accru des dépenses courantes, des politiques économiques favorisant le rattrapage de l'économie québécoise face à ses voisins et, éventuellement, un rôle accru pour le secteur privé (ventes d'actifs, etc.). La réduction de la dette exigera du temps et surtout une cohérence temporelle que seul un consensus large au sein de la population permettra de réaliser²⁸. Devant l'évolution démographique à venir, passer maintenant à côté de ce défi majeur serait à notre avis prendre un risque énorme pour l'avenir du Québec.

Cette approche diffère de celle que prônent généralement les partisans de la mise sur pied d'une « caisse santé » ou d'une « caisse vieillesse » qui consisterait à mettre de l'argent de côté aujourd'hui pour effectuer certaines dépenses liées au vieillissement de la population dans l'avenir.

²⁷ Toutefois, comme la constitution d'un fonds capitalisé est essentiellement équivalente (d'un point de vue comptable) au remboursement de la dette, nous reconnaissons qu'un tel fonds pourrait recevoir plus facilement l'appui de la population.

²⁸ Un tel consensus s'était d'ailleurs établi au milieu des années 1990 autour de l'objectif du « déficit zéro ».

Une prise de conscience nécessaire : des obstacles politiques et financiers

Par Marcelin Joanis ¹

Le présent Rapport bourgogne est l'aboutissement d'une réflexion approfondie sur la problématique de la dette publique au Québec. Entreprise en 2001, elle a notamment donné lieu à la publication de *La dette publique : un défi prioritaire pour le Québec* par l'Institut de recherche en politiques publiques (IRPP) en octobre 2004². À l'occasion du lancement de cette étude, un déjeuner-causerie IRPP-CIRANO tenu à Montréal le 27 octobre nous a permis d'élargir le débat avec une centaine de participants et deux panélistes. Ces derniers se sont acquittés de leur tâche avec brio, présentant la problématique de la dette publique au Québec dans des perspectives qui leur sont propres. M. Joseph Facal, professeur invité à HEC Montréal et ancien président du Conseil du Trésor du Québec, a insisté principalement sur les obstacles politiques qui se dressent devant ceux qui, au sein de la classe politique, veulent s'attaquer au problème de la dette québécoise³. Quant à M. Pierre Fortin, professeur titulaire de sciences économiques à l'UQÀM, il s'est plutôt attardé aux moyens financiers qui sont à notre disposition pour mettre en place une politique de contrôle de l'endettement⁴. Cette Postface tente de pousser la réflexion plus loin que dans l'étude originale, en suivant les pistes tracées par nos panélistes et en tenant compte de la constante évolution de la situation politique et financière de l'État québécois.

Dette et immobilisations : des problématiques étroitement liées

Tel que nous le faisons ressortir dans ce Rapport, les normes comptables adoptées par le gouvernement du Québec en 1997 permettent de nouveau l'amortissement des immobilisations de l'État. Sous ce régime comptable, tout nouveau projet d'investissement public est automatiquement financé en quasi-totalité par endettement. Rappelons que la nouvelle comptabilité a également brisé l'équivalence intuitive entre « déficit zéro » et « endettement zéro », la dette ayant trait aux immobilisations pouvant s'accroître même en l'absence de déficit.

¹ L'auteur remercie David Boisclair pour ses commentaires et plusieurs discussions utiles. Les opinions exprimées ici ne représentent que celles de l'auteur et, en aucun cas, celles des panélistes ayant participé au déjeuner-causerie IRPP-CIRANO du 27 octobre 2004.

² Joanis et Montmarquette (2004b).

³ Facal (2004).

⁴ Fortin (2004).

Malgré son caractère tout à fait conforme aux normes internationales, le nouveau cadre comptable place le gouvernement du Québec sur une pente dangereuse. En effet, il soumet les politiciens québécois à de grandes tentations. Comme il est possible d'annoncer de nouveaux projets d'infrastructure de plusieurs milliards de dollars sans affecter significativement l'équilibre courant des finances publiques, le cadre comptable agit – en l'absence de mécanismes correcteurs – comme un puissant incitatif à l'endettement et à l'investissement dans des projets dont la rentabilité peut être douteuse.

Le présent Rapport suggère un premier mécanisme correcteur : modifier la *Loi sur l'équilibre budgétaire* pour y inclure une réserve pour éventualités d'un milliard de dollars par année devant servir au remboursement de la dette en l'absence de choc majeur sur les finances publiques. Un second mécanisme correcteur est proposé dans un autre Rapport bourgogne (Joanis et Martin, 2005), où nous insistons sur la nécessité de recourir de façon systématique à l'analyse économique des projets publics.

L'importance d'adopter rapidement de tels mécanismes correcteurs est incarnée par les récents fiascos financiers qu'ont été certains mégaprojets du gouvernement du Québec (Papiers Gaspésia, prolongement du métro à Laval, etc.). Non seulement de tels projets viennent-ils grossir la dette du Québec – souvent sans contrepartie tangible –, mais ces dérapages ternissent la réputation du Québec auprès d'investisseurs privés potentiels, notamment étrangers. Cité dans *L'Actualité*⁵, le président de l'Association des manufacturiers et exportateurs du Québec, M. Paul-Arthur Huot, s'inquiétait récemment de la situation, insistant particulièrement sur le climat qui sévit sur les chantiers : « Personne n'aime "le trouble". Et le Québec commence à avoir une réputation de "place à trouble" ».

Il faut rectifier le tir, et vite. Mais comment ? Le Québec a déjà l'une des fiscalités les plus lourdes de l'Amérique du Nord. Pour des raisons tout autant politiques qu'économiques, cet état de fait limite considérablement la capacité de l'État à lever de nouvelles contributions pour entreprendre le remboursement de la dette, ou encore pour procéder à toute forme de nouvelles dépenses publiques – même socialement désirables. Les nouveaux moyens de financement de l'État québécois doivent donc être à la fois les moins dommageables possible sur le plan économique et les plus acceptables sur le plan politique. Parmi les solutions le plus souvent avancées dans le débat public présentement,

⁵ Trudel (2005).

notons:

- 1 Le contrôle de la croissance des dépenses publiques;
- 2 Le report des réductions promises à l'impôt des particuliers;
- 3 Le règlement du déséquilibre fiscal fédéral-provincial;
- 4 La mise en place d'une «caisse santé»;
- 5 La hausse des tarifs d'Hydro-Québec.

La suite de cette Postface analyse tour à tour ces options, en commençant par le contrôle du taux de croissance des dépenses publiques.

Option 1: Le nécessaire mais difficile contrôle des dépenses

Il ne s'agit pas nécessairement d'effectuer des «coupures» de dépenses pour entreprendre le remboursement de la dette. Heureusement, en raison de la croissance économique et de l'inflation, les revenus budgétaires augmentent chaque année, sauf lors de chocs macroéconomiques majeurs. Pour dégager la marge de manœuvre d'un milliard de dollars que nous préconisons, une première option de financement consiste à réduire le taux de croissance des dépenses publiques sous le taux de croissance des revenus. Le gouvernement du Québec a déjà adopté une telle politique depuis 2003. Cette tâche est toutefois sérieusement compliquée par le fait que les dépenses de santé représentent environ 40 % du budget du Québec et que celles-ci ont présentement tendance à croître beaucoup plus rapidement que les revenus. Or, tel que nous l'indiquons dans une récente étude CIRANO sur le financement de la santé au Québec⁶, comprimer les dépenses de santé – qui sont généralement socialement rentables – n'est pas nécessairement souhaitable. Le contrôle de la croissance des dépenses publiques, bien que nécessaire, n'est donc pas une panacée et il faudra vraisemblablement se tourner vers d'autres sources de financement.

⁶ Joanis *et al.* (2004).

Option 2 : Baisser l'impôt des sociétés plutôt que celui des particuliers ?

Nombreux sont ceux qui, en 2004, se sont élevés contre le projet du gouvernement du Québec de réduire l'impôt sur le revenu des particuliers. Il est clair que les réductions d'impôt cadrent mal avec notre analyse d'une situation budgétaire en déséquilibre structurel (une analyse qui correspond également à l'état de la situation budgétaire du Québec préparé par M. Guy Breton en 2003⁷). Un argument souvent invoqué en faveur des baisses d'impôt annoncées est leur effet stimulant anticipé sur l'économie du Québec. Selon cet argument, moins d'impôt entraînerait (paradoxalement) plus de revenus à terme et donc une plus grande marge de manœuvre pour assurer le financement des programmes et rembourser la dette. Malheureusement, les connaissances disponibles à ce jour sur les expériences passées de réductions importantes des impôts des particuliers permettent difficilement de conclure qu'une telle approche serait annonciatrice de surplus budgétaires croissants pour le Québec. Les importants déficits budgétaires que connaissent présentement l'Ontario et le gouvernement fédéral des États-Unis, bien qu'ils ne résultent pas nécessairement des réductions d'impôt passées, montrent toute la difficulté d'une telle démonstration.

Cependant, un fait demeure : la seule véritable politique de réduction de la dette à long terme est une croissance économique soutenue, et une fiscalité compétitive en est une condition essentielle. Quelle est la politique fiscale la plus susceptible de soutenir la croissance économique à long terme ? Compte tenu de l'environnement hautement compétitif auquel sont aujourd'hui confrontés les États dans la difficile tâche d'attirer et de conserver chez eux des entreprises de plus en plus mobiles, des allègements fiscaux destinés aux entreprises doivent probablement être privilégiés. Par exemple, l'importance d'une réduction de la taxe sur le capital est apparue comme une voie à privilégier lors d'un récent colloque CIRANO, tenu le 3 décembre 2004, sur le financement du budget québécois⁸. Une telle mesure a, depuis, été annoncée lors du discours sur le budget du 21 avril 2005. Une réduction des taxes sur la masse salariale – de véritables taxes à l'emploi – pourrait également être envisagée dans l'avenir en lieu et place des réductions de l'impôt des particuliers. Dans tous les cas, les réductions d'impôt doivent faire l'objet d'analyses consciencieuses en ce qui a trait à leurs impacts à long terme sur l'équilibre des finances publiques.

⁷ Breton (2003).

⁸ Montmarquette (2004).

Option 3 : Régler le déséquilibre fiscal

Le nouvel environnement dans lequel les politiques économiques sont aujourd'hui conçues est caractérisé par l'importance fondamentale du capital humain. Ce nouvel environnement réserve une place importante aux gouvernements, qui sont des acteurs dominants dans les secteurs de l'éducation et de la santé. Or, la configuration actuelle de la répartition des responsabilités en matière de dépenses et de revenus au sein de la fédération canadienne est mal adaptée à ce nouveau contexte. En effet, la Commission sur le déséquilibre fiscal (2002) a documenté l'existence d'un déséquilibre fiscal entre le gouvernement du Québec, qui est responsable de la grande majorité des dépenses d'éducation et de santé, et le gouvernement fédéral. Il faut sans contredit rectifier rapidement cette situation. Une solution possible est, tel que proposé par la Commission, un transfert d'espace fiscal en lieu et place des actuels transferts canadiens en matière de santé et de programmes sociaux.

Or, un éventuel règlement du déséquilibre fiscal – qui dépend du résultat de négociations fédérales-provinciales complexes – ne doit pas servir de prétexte à l'inaction en matière de finances publiques. Il importe de remettre dès aujourd'hui nos finances publiques sur un sentier d'équilibre à long terme, et un plan d'action en ce sens ne peut pas reposer uniquement sur un règlement de la question du déséquilibre fiscal fédéral-provincial.

Option 4 : Rembourser la dette plutôt qu'accumuler des réserves

Le remboursement de la dette et l'accumulation de fonds dans une caisse capitalisée (ex. une «caisse santé») sont des propositions quasi équivalentes sur le plan comptable. En effet, une réduction des passifs et un accroissement des actifs financiers d'un même montant ont le même impact sur la dette nette. Si ce sont des politiques équivalentes sur le plan comptable, elles n'en sont pas nécessairement sur le plan politique. Comme l'a bien souligné M. Facal lors du déjeuner-causerie du 27 octobre, le remboursement de la dette publique n'a pas la cote auprès des Québécois dans la hiérarchie des priorités gouvernementales, malgré le niveau élevé d'endettement du Québec. Dans un tel contexte, la mise en place d'une «caisse santé» constitue-t-elle une solution prometteuse? En principe, oui.

En pratique, cependant, les fonds capitalisés sont une voie périlleuse pour améliorer la position financière à long terme d'un gouvernement. D'une part, l'accumulation de sommes considérables dans ces fonds suscite nécessairement la convoitise des politiciens, qui sont constamment soumis aux pressions de la population et de groupes d'intérêt pour effectuer de nouvelles dépenses. L'utilisation des fonds accumulés dans de telles caisses doit donc faire l'objet d'une législation très sévère spécifiant les circonstances précises d'éventuels décaissements. En particulier lorsque les raisons de la mise en place de la caisse sont lointaines (ex. vieillissement de la population), le travail du législateur s'effectue dans un contexte de très grande incertitude qui mine la capacité de tels mécanismes à contribuer à la santé financière de l'État. Il y a un précédent québécois qui est particulièrement éloquent en ce sens : la réserve de 950 millions de dollars mise sur pied dans le Budget 2001-2002 en vue de diverses dépenses à caractère social a été entièrement utilisée l'année suivante pour équilibrer le budget.

D'autre part, des études ont montré que l'accumulation de fonds dans des caisses capitalisées a tendance à s'accompagner d'une détérioration du solde budgétaire du gouvernement⁹. En effet, si la caisse fait partie du périmètre comptable du gouvernement, ses revenus sont comptabilisés à même les revenus budgétaires, permettant ainsi une croissance excessive des dépenses courantes du gouvernement. C'est notamment ce qui s'est passé aux États-Unis. Un autre précédent, canadien cette fois-ci, illustre cette problématique : l'utilisation par le gouvernement fédéral des revenus de la caisse d'assurance-emploi depuis le milieu des années 1990 pour équilibrer son budget.

Bien que séduisante, l'idée d'une « caisse santé » présente donc de nombreux écueils. Cependant, un régime capitalisé d'assurance individuelle contre la perte d'autonomie – tel que l'avait initialement proposé la Commission Clair sur la réforme du système de santé au Québec¹⁰ – peut toutefois constituer une solution intéressante au problème de la croissance des dépenses de santé due au vieillissement de la population et à une éventuelle expansion de la couverture de l'assurance santé – p. ex. aux médicaments ou aux soins à domicile –, recommandée par plusieurs¹¹.

⁹ Voir notamment Nataraj et Shoven (2004).

¹⁰ Commission d'étude sur la santé et les services sociaux (2000).

¹¹ Voir notre discussion dans Joanis *et al.* (2004).

Option 5 : Électricité et développement durable

L'analyse des options précédentes illustre toute l'ampleur du problème auquel le gouvernement du Québec fait face dans sa recherche de nouvelles sources de financement, notamment pour une éventuelle politique de remboursement de la dette. Recommandée par M. Pierre Fortin lors de notre déjeuner-causerie IRPP-CIRANO, la hausse des tarifs d'électricité est aussi une candidate naturelle. Cette source de revenus est peut-être celle que, toutes proportions gardées, nous sous-utilisons le plus. En effet, nos tarifs d'électricité sont parmi les plus bas du continent. Cette situation contraste fortement avec notre occupation effective de la plupart des champs fiscaux.

L'utilisation des tarifs d'électricité (incluant les tarifs à l'exportation) pour financer une politique de remboursement de la dette est séduisante à plus d'un égard. D'abord, remarquons que les États qui présentent une faible dette nette, voire des actifs nets, ont souvent pu y arriver grâce aux redevances sur les ressources naturelles (le pétrole au premier chef). Le cas de l'Alberta – qui a éliminé sa dette en 2004 – est emblématique. La Norvège est un autre exemple. Disposant de ressources naturelles importantes – à commencer par son potentiel hydraulique –, le Québec est bien placé pour imiter ces États en matière de remboursement de la dette.

Ensuite, Hydro-Québec détient au nom du gouvernement du Québec un important parc d'infrastructures. Le lien naturel qui existe entre endettement et acquisition d'actifs immobiliers suggère un lien similaire entre le remboursement de la dette et les revenus tirés de ces actifs. En quelque sorte, il s'agit d'utiliser le rendement sur les actifs pour compenser leur coût d'acquisition et de réfection.

Enfin, le remboursement de la dette et une utilisation responsable des ressources énergétiques peuvent tous deux être considérés comme des objectifs de « développement durable », concept introduit récemment dans les politiques de l'actuel gouvernement du Québec¹². En effet, le contrôle de la dette publique

¹² Voir Gouvernement du Québec (2004).

partage avec les autres politiques dites de développement durable la nécessité d'encourir des coûts à court terme afin de générer des bénéfices à long terme, notamment pour les générations futures¹³. Le remboursement de la dette pour restaurer une certaine équité intergénérationnelle s'apparente tout particulièrement aux politiques de développement durable souvent évoquées, à commencer par l'utilisation responsable des ressources énergétiques. Une hausse des tarifs d'électricité pour financer une politique de contrôle de la dette publique permettrait donc de promouvoir deux objectifs de développement durable : une plus grande équité entre les générations et une utilisation plus responsable de l'électricité.

Une nécessaire prise de conscience collective

M. Joseph Facal l'a déclaré avec éloquence lors du déjeuner-causerie du 27 octobre : la clé de la mise en place de mesures caractérisées par des coûts à court terme et des bénéfices à long terme – comme le développement durable ou le remboursement de la dette – est avant tout politique. M. Facal a exprimé beaucoup de scepticisme quant à la capacité de la classe politique québécoise à relever ces défis. La récente politique de développement durable annoncée par le gouvernement du Québec permet toutefois un certain optimisme en ce sens. Il reste à souhaiter que les débats entrepris lors du déjeuner-causerie et repris dans le présent Rapport mèneront le plus tôt possible à l'adoption par Québec d'une politique responsable et explicite en matière de contrôle de l'endettement public. Dans cette optique, les discussions qui s'amorcent sur le développement durable fournissent un contexte tout indiqué pour élargir notre réflexion collective à la problématique de l'équilibre à long terme des finances publiques du Québec.

¹³ Pour une discussion complète de ces enjeux, voir Heller (2003).

Bibliographie

Aiyagari, S. et E. McGrattan (1998). « The Optimum Quantity of Debt », *Journal of Monetary Economics*, vol. 42, p. 447-469.

Boadway, Robin (2004). « What Do We Get For Government Indebtedness ? », dans Ragan et Watson (éd.), *Is the Debt War Over? Dispatches from Canada's Fiscal Frontlines*, Institut de recherche en politiques publiques (IRPP), p. 133-160.

Breton, Guy (2003), en collaboration avec Pierre-André Paré et Guy Ruel. *Rapport sur la situation financière prévisible du gouvernement du Québec au 16 avril 2003*, Gouvernement du Québec.

Commission d'étude sur la santé et les services sociaux (2000). *Les solutions émergentes, Rapport et recommandations*, Gouvernement du Québec.

Commission sur le déséquilibre fiscal (2002). *Pour un nouveau partage des moyens financiers au Canada*, rapport de la Commission, Gouvernement du Québec.

Coulombe, Serge (2004). « Does the Debt Matter? », dans Ragan et Watson (éd.), *Is the Debt War Over? Dispatches from Canada's Fiscal Frontlines*, Institut de recherche en politiques publiques (IRPP), p. 197-204.

Dahlby, Bev (2002). *Calculating the Burden of the Public Debt in an Endogenous Growth Model*, Working Paper, Department of Economics, University of Alberta.

Facal, Joseph (2004). « La dette du Québec doit être au cœur du débat public », *Les Affaires*, 6 novembre.

Fluet, Claude et Pierre Lefebvre (2001). *Les Conséquences économiques de la souveraineté du Québec: analyse exploratoire*, étude préparée pour le Secrétariat aux Affaires intergouvernementales canadiennes, Gouvernement du Québec.

Fortin, Pierre (2004). *Rembourser la dette pour la croissance et pour l'équité entre les générations*, notes pour une allocation, 27 octobre.

Fortin, Pierre (1994). « L'endettement du secteur public canadien: une introduction au problème », *L'Actualité économique*, vol. 70 n° 1 (mars 1994), p. 65-72.

Gouvernement du Québec (2004). *Plan de développement durable du Québec*, document de consultation.

Heller, Peter S. (2003). *Who will pay? Coping with aging societies, climate change, and other long-term fiscal challenges*, Fonds monétaire international.

Joanis, Marcelin, David Boisclair et Claude Montmarquette (2004). « La santé au Québec: Des options pour financer la croissance », Rapport de projet 2004RP-04, Centre interuniversitaire de recherche en analyse des organisations (CIRANO).

Joanis, Marcelin et Fernand Martin (2005). *La dimension territoriale des politiques de développement économique au Québec: Enjeux contemporains*, Rapport bourgogne, Centre interuniversitaire de recherche en analyse des organisations (CIRANO)

Joanis, Marcelin et Claude Montmarquette (2004a). « La dette publique : un défi prioritaire pour le Québec », CIRANO, rapport de projet 2004RP-03.

Joanis, Marcelin et Claude Montmarquette (2004b). « La dette publique: un défi prioritaire pour le Québec », *Choix* 10, n° 9, octobre, Institut de recherche en politiques publiques.

Johnson, David (2004). « Does the Debt Matter? », dans Ragan et Watson (éd.), *Is the Debt War Over? Dispatches from Canada's Fiscal Frontlines*, Institut de recherche en politiques publiques (IRPP), p. 173-195.

Macklem, Tiff, David Rose et Robert Tetlow (1995). *Government Debt and Deficits in Canada: A Macro Simulation Analysis*, Banque du Canada, document de travail 95-4.

Ministère des Finances du Canada (2002). *Rapport sur la gestion de la dette 2001-2002*.

Ministère des Finances du Québec (2004). *Budget 2004-2005*.

Mintz, Jack (2004). « Is the Debt War Over? What Have We Learned? » dans Ragan et Watson (éd.), *Is the Debt War Over? Dispatches from Canada's Fiscal Frontlines*, Institut de recherche en politiques publiques (IRPP), p. 351-358.

Montmarquette, Claude (2004). *Financement du budget de l'État québécois: résumé des contributions et des discussions*, colloque CIRANO, 3 décembre.

Nataraj, Sita et John B. Shoven (2004). *Has the unified budget undermined the Federal government trust funds?*, National Bureau of Economic Research, document de travail n° 10 953.

Oreopoulos, Philip et François Vaillancourt (1998). *Taxes, Transfers, and Generations in Canada: Who Gains and Who Loses from the Demographic Transition*, Institut C.D. Howe, Commentaire n° 107.

Osberg, Lars (2004). « What is the Real Issue in the Debt Debate? », dans Ragan et Watson (éd.), *Is the Debt War Over? Dispatches from Canada's Fiscal Frontlines*, Institut de recherche en politiques publiques (IRPP), p. 335-348.

Parizeau, Jacques (2002). « La dette du Québec: une question redoutable », *La Presse*, 19 novembre p. A19.

Ragan, Christopher et William Watson (2004). *Is the Debt War Over? Dispatches from Canada's Fiscal Frontlines*, Institut de recherche en politiques publiques (IRPP).

Robson, William B.P. (2004). « How Big is the Debt? », dans Ragan et Watson (éd.), *Is the Debt War Over? Dispatches from Canada's Fiscal Frontlines*, Institut de recherche en politiques publiques (IRPP), p. 47-78.

Scarth, William (2004). « What should we do about the debt? », dans Ragan et Watson (éd.), *Is the Debt War Over? Dispatches from Canada's Fiscal Frontlines*, Institut de recherche en politiques publiques (IRPP), p. 243-266.

Trudel, Jonathan (2005). « Les chantiers du mensonge », *L'Actualité*, janvier.

Vaillancourt, François (2004). « The Target Debt Ratio: A Balance-Sheet View », dans Ragan et Watson (éd.), *Is the Debt War Over? Dispatches from Canada's Fiscal Frontlines*, Institut de recherche en politiques publiques (IRPP), p. 269-276.

Van Audenrode, Marc (2004). « Where Did the Debt Come from? », dans Ragan et Watson (éd.), *Is the Debt War Over? Dispatches from Canada's Fiscal Frontlines*, Institut de recherche en politiques publiques (IRPP), p. 127-131.

Quelques-uns des plus récents Rapports bourgogne publiés par le CIRANO

La réglementation de l'énergie au Québec

Robert Clark et Andrew Leach, mai 2005

Les conflits de localisation : le syndrome NIMBY

Nicolas Marchetti, mai 2005

**Efficacité et navigabilité d'un site Web :
rien ne sert de courir, il faut aller dans la bonne direction**
Jacques Nantel et Abdelouahab Mekki Berrada, avril 2005

**La dimension territoriale des politiques de développement économique au Québec :
enjeux contemporains**

Marcelin Joanis et Fernand Martin, février 2005

Les partenariats public-privé : une option à découvrir

Benoît A. Aubert et Michel Patry, mars 2004

Le rôle du gouvernement québécois dans le capital de risque

Jean-Marc Suret, mars 2004

Les Web Services et leur impact sur le commerce B2B

Gilbert Babin et Michel Leblanc, septembre 2003

Enjeux et défis de la réglementation canadienne des valeurs mobilières

Jean-Marc Suret et Cécile Carpentier, août 2003

Les émotions au travail

Ursula Hess, juillet 2003

Création de valeur, gestion de risque et options réelles

Marcel Boyer, Peter Christoffersen, Pierre Lasserre et Andrey Pavlov, mars 2003

Ces publications sont disponibles sur le site www.cirano.qc.ca

À paraître

Le financement du système de santé au Québec

Les sites contaminés : aspects juridiques

**Utilisation des nouvelles technologies par les consommateurs et les
détaillants canadiens**

Les nanotechnologies : bénéfices et risques potentiels

Pour plus de renseignements : info@cirano.qc.ca



2020, rue University, 25^e étage, Montréal (Québec) H3A 2A5

Tél.: (514) 985-4000 • Téléc.: (514) 985-4039

www.cirano.qc.ca • info@cirano.qc.ca

Conception graphique: PR communications inc.

Impression: Imprimerie des Anses, Chandler

Septembre 2005